МІНІСТЕРСТВО ФІНАНСІВ УКРАЇНИ
ДЕРЖАВНИЙ ПОДАТКОВИЙ УНІВЕРСИТЕТ
Факультет соціально-гуманітарних технологій, спорту та реабілітації
Кафедра менеджменту та публічного управління

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

на тему:

«Методи оцінки інвестиційних проєктів в проектному менеджменті»

здобувача вищої освіти ІІ курсу, групи ПММ-23-1,
спеціальності 073 Менеджмент,
освітньо-професійна програми «Проектний менеджмент»

_____ Лизи Владислава Васильовича
(підпис) (прізвище, ім'я, по батькові)

Науковий керівник: _____ Немировська Оксана Вікторівна, к.е.н., доцент кафедри

Керівник освітньо-професійної програми: _____ Немировська Оксана Вікторівна, к.е.н., доцент кафедри

Допущено до захисту за рішенням кафедри менеджменту та публічного управління протокол від «4» лютого 2025 № 13

Завідувач кафедри менеджменту та публічного управління: _____ Гусятинський Микола Володимирович, к.т.н., доцент

Ірпінь – 2025

Реєстрація № 3 12.02.2025 _____
(дата) (підпис відповідальної особи)

Результати перевірки 25.01.2025р _____ до захисту
(дата) (підпис)

Результат захисту 5(відмінно)/90балів 17.02.2025 _____
(оцінка) (дата) (підпис)

Голова комісії: _____ С.Д. Ахмедов
(підпис) (ініціали, прізвище)

Члени комісії:

_____ М.В. Гуляницький
(підпис) (ініціали, прізвище)

_____ І.Т. Канцур
(підпис) (ініціали, прізвище)

_____ О.В. Немировська
(підпис) (ініціали, прізвище)

БЛАНК ОЦІНЮВАННЯ КВАЛІФІКАЦІЙНОЇ РОБОТИ

Об'єкти контролю	Діапазон оцінки в балах	Фактична кількість балів	Примітки	Дата, П.І.П.: голови комісії, членів комісії, секретаря, (підписи)
ОЦІНЮВАННЯ КВАЛІФІКАЦІЙНОЇ РОБОТИ КОМІСІЄЮ ПО ЗАХИСТУ				
1.Доповідь	від 0 до 10	10		Є.Д. Бунцев М.В. Прилипський Т. Канцур О.В. Нелиповська Ю.І. Сліпенко
2. Роздатковий матеріал	від 0 до 5	5		
3. Знання теоретичного та практичного матеріалу, вміння відповідати на запитання	від 0 до 25	24		
4. Апробація (участь у конференціях)	від 0 до 10	6		
РАЗОМ БАЛІВ	від 0 до 50	45		
ЗАГАЛЬНА КІЛЬКІСТЬ БАЛІВ	від 0 до 100	90		

ПЕРЕВЕДЕННЯ ОЦІНКИ ЗА 100-БАЛЬНОЮ ШКАЛОЮ ДО НАЦІОНАЛЬНОЇ ШКАЛИ ТА ШКАЛИ ЄКТС

Оцінка за 100- бальною шкалою	Оцінка за шкалою ЕКТС	Оцінка за національною шкалою	Дата	П.І.П.: голови, членів комісії, секретаря, (підпис)
90	A	5	17.02.2025	Є.Д. Бунцев М.В. Прилипський Т. Канцур О.В. Нелиповська Ю.І. Сліпенко

Правила переведення оцінок до національної шкали та шкали ЕКТС

Оцінка за 100-бальною шкалою	Оцінка за шкалою ЄКТС	Оцінка за національною шкалою
90-100	A	5 (відмінно)
80-89	B	4 (добре)
70-79	C	
60-69	Б	3 (задовільно)
50-59	E	
35-49	ЄХ	2 (незадовільно)

Факультет соціально-гуманітарних технологій, спорту та реабілітації
Кафедра менеджменту та публічного управління
Спеціальність 073 Менеджмент
Освітньо-професійна програма «Проектний менеджмент»

Затверджую

В. о. завідувача кафедри менеджменту та публічного управління
_____ А. С. Близнюк
«_4_» _грудня_ 2023р.

Завдання на кваліфікаційну роботу
здобувача вищої освіти
Лизи Владислава Васильовича
(прізвище, ім'я, по батькові)

1. Тема кваліфікаційної роботи «Методи оцінки інвестиційних проєктів в проектному менеджменті»

Затверджена наказом ректора від 30.11.2023 №1606

2. Строк здачі закінченої роботи 03.02.2025

3. Цільова установка формування європейського досвіду фінансування інвестиційних проєктів

Мета роботи дослідження – на основі теоретичних і методичних засад оцінки інвестиційних проєктів визначити найбільш дієві методи, за допомогою використання яких здійснити оцінку рівня інвестиційної привабливості господарюючого суб'єкта та визначити потенційні можливості використання іноземних методів фінансування проєктів.

Об'єктом дослідження є методи оцінки інвестиційних проєктів та їх результативність

Предметом дослідження є національне інвестиційне середовище.

База дослідженя: проєкту «Розумне місто».

4. Вихідні дані до роботи дослідження складали закони та інші нормативно-правові акти України; різноманітні наукові праці вітчизняних і закордонних авторів; публічна інформація Web-порталів урядових структур, зокрема, Міністерства фінансів України та офіційні дані Державної служби статистики України; публіцистична інформація та експертні звіти з різноманітних офіційних інтернет-джерел, а також наукові напрацювання за визначною темою дослідження.

5. Перелік графічного матеріалу Рис. 1.1. Підходи до оцінки ефективності інвестицій; Рис. 2.2. Фактичні реінвестиції з початку повномасштабного воєнного вторгнення в Україну, млн дол.; Рис. 2.4. Тенденції прямих іноземних інвестицій в Україну.; Таблиця 3.1.Аспекти порівняння процедур критеріїв відбору; Таблиця 1.1. Категорії ефективності при оцінці інвестиційної діяльності підприємства; Таблиця 1.2. Показники для оцінки результативності інвестиційної діяльності підприємства; Таблиця 1.3. Особливості методів оцінки економічної

ефективності інвестиційних проектів; Рис. 2.1. Гарантії, які пропонує вітчизняний уряд іноземним інвесторам; Рис. 2.3. Планові реінвестиції з початку повномасштабного воєнного вторгнення в Україну, млн дол.; Таблиця 2.1. Тривівнева модель оцінки та аналізу проектів «розумного міста»; Рис. 2.5. Алгоритм оцінювання інвестиційних проектів «розумного міста» за пріоритетно-ціннісним підходом

6. Зміст випускної кваліфікаційної роботи (перелік питань за кожним розділом) Розділ 1.ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ПОТЯТТЯ ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЄКТІВ В ПРОЄКТНОМУ МЕНЕДЖМЕНТІ 1.1.Поняття інвестиційної діяльності та способи оцінки її результативності 1.2.Методичні підходи до оцінки проєктів РОЗДІЛ 2. ПРИКЛАДНИЙ АСПЕКТ РЕАЛІЗАЦІЇ МЕТОДІВ ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЄКТІВ 2.1. Сучасний стан інвестиційної привабливості України 2.2. Оцінка методичного інструментарію ефективності інвестиційних проєктів (на прикладі проєкту «Розумне місто») РОЗДІЛ 3. УПРАВЛІННЯ ПРОЦЕСОМ РЕАЛІЗАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЄКТІВ 3.1.Європейський досвід фінансування інвестиційних проєктів

7. Календарний план виконання роботи

№ п/п	Назва етапів виконання кваліфікаційної роботи	Строк виконання		Примітка
		За планом	Фактично	
1.	Вибір теми, вивчення літературних джерел, постановка проблеми та складання плану роботи	25.11.23	25.11.23	
2.	Підготовка першого розділу роботи та подання його керівнику	26-04.24	26.04.24	
3.	Підготовка другого розділу роботи та подання його керівнику	01.11.24	01.11.24	
4.	Підготовка третього розділу роботи та подання його керівнику	05.12.24	05.12.24	
5.	Підготовка вступу та формування висновків, списку літературних джерел. Оформлення роботи згідно вимог ДПУ та подання її керівнику	18.12.24	18.12.24	
6.	Доопрацювання робити з урахуванням зауважень керівника	15.01.25	15.01.25	
7.	Отримання відгуку керівника	25.01.25	25.01.25	
8.	Отримання зовнішньої рецензії	29.01.25	29.01.25	
9.	Попередній захист роботи	20.01.25	20.01.25	
10.	Перевірка роботи на унікальність	21.01.25	21.01.25	
11.	Допуск кваліфікаційної роботи до захисту зав.каф.	03.02.2025		
12.	Захист роботи			

8. Дата видачі завдання «4» грудня 2023 р.

9. Науковий керівник кваліфікаційної роботи _____ (підпис) Н.О. Дерхах (прізвище, ініціали)

10. Гарант освітньо-професійної програми _____ (підпис) О.В. Немировська (прізвище, ініціали)

11. Завдання до виконання отримав здобувач вищої освіти _____ (підпис) В.В. Лиза (прізвище, ініціали)

АНОТАЦІЯ

Методи оцінки інвестиційних проєктів в проектному менеджменті

Мета дослідження – на основі теоретичних і методичних засад оцінки інвестиційних проєктів визначити найбільш дієві методи, за допомогою використання яких здійснити оцінку рівня інвестиційної привабливості господарюючого суб'єкта та визначити потенційні можливості використання іноземних методів фінансування проєктів.

У відповідності до окресленої мети, у кваліфікаційній роботі поставлено наступні *завдання*:

- окреслити поняття інвестиційної діяльності та способи оцінки її результативності;
- показати сучасний стан інвестиційної привабливості України;
- оцінити методичний інструментарій ефективності інвестиційних проєктів на конкретному прикладі;
- проаналізувати європейський досвід фінансування інвестиційних проєктів.

Об'єктом дослідження є методи оцінки інвестиційних проєктів та їх результативність

Предметом дослідження є національне інвестиційне середовище.

База дослідженя: проєкт «Розумне місто».

За результатами дослідження сформульовано висновки та зроблено обгрунтовані пропозиції.

Одержані результати можуть бути використані в освітньому процесі, в управлінській діяльності організацій, установах та підприємства які займаються чи реалізують проєкти та проєктну діяльність.

Кваліфікаційна робота містить 71 сторінку основного тексту, 8 таблиць, 6 рисунків, список використаних джерел з 60 найменувань, додатки.

Ключові слова: проєк, проєктна діяльність, інвестиційна діяльність, життєвий цикл, інвестиційна привабливість, проєктний менеджмент, теперішня вартість, економічна ефективність, іноземні інвестиції, воєнний стан.

Рік виконання кваліфікаційної роботи – 2023-2025.

Рік захисту роботи 2025.

ANNOTATION

Methods for Evaluating Investment Projects in Project Management

The aim of the research is to identify the most effective methods for evaluating the investment attractiveness of an economic entity based on theoretical and methodological foundations for evaluating investment projects, and to explore the potential for using foreign financing methods for projects.

In line with the stated goal, the qualification work sets the following tasks:

- To define the concept of investment activity and methods for assessing its effectiveness;
- To present the current state of investment attractiveness in Ukraine;
- To evaluate the methodological tools for assessing the effectiveness of investment projects using a specific example;
- To analyze the European experience in financing investment projects.

The object of the research is the methods for evaluating investment projects and their effectiveness.

The subject of the research is the national investment environment.

Research base: the "Smart City" project.

The results of the research lead to conclusions and substantiated proposals.

The obtained results can be used in the educational process and in the management activities of organizations, institutions, and enterprises engaged in or implementing projects and project activities.

The qualification work contains 71 pages of main text, 8 tables, 6 figures, a list of 60 sources used, and appendices.

Keywords: project, project activity, investment activity, life cycle, investment attractiveness, project management, present value, economic efficiency, foreign investments, martial law.

Year of research: 2023-2025.

Year of defense: 2025.

ЗМІСТ

ВСТУП	5
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ПОТЯТТЯ ОЦІНКИ ІНФЕСТИЦІЙНИХ ПРОЄКТІВ В ПРОЄКТНОМУ МЕНЕДЖМЕНТІ	9
1.1. Поняття інвестиційної діяльності та способи оцінки її результативності	9
1.2. Методичні підходи до оцінки проєктів	19
Висновки по розділу 1	30
РОЗДІЛ 2. ПРИКЛАДНИЙ АСПЕКТ РЕАЛІЗАЦІЇ МЕТОДІВ ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЄКТІВ	31
2.1. Сучасний стан інвестиційної привабливості України	31
2.2. Оцінка методичного інструментарію ефективності інвестиційних проєктів (на прикладі проєкту «Розумне місто»)	40
Висновки по розділу 2	52
РОЗДІЛ 3. УПРАВЛІННЯ ПРОЦЕСОМ РЕАЛІЗАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЄКТІВ	53
3.1. Європейський досвід фінансування інвестиційних проєктів	52
Висновки по розділу 3	61
ВИСНОВКИ	62
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	65
ДОДАТКИ	72

ВСТУП

Актуальність теми кваліфікаційної роботи. Відбудова нашої країни в повоєнний період вимагатиме значних інвестицій у відновлення національної економіки. У цьому контексті особливого значення набуває оцінка інвестиційної привабливості окремих суб'єктів господарювання. Економічна література пропонує різноманітні методичні підходи до аналізу інвестиційної привабливості підприємств і проєктів.

Інвестиційна привабливість суб'єктів господарювання в сучасних умовах відіграє важливу роль як для інвесторів, так і для самих підприємств. З одного боку, інвестори прагнуть вкладати кошти в підприємства, які демонструють високий рівень привабливості, розташовані в перспективних регіонах (країнах) і працюють у перспективних галузях економіки. З іншого боку, власники бізнесу зацікавлені в тому, щоб їхнє підприємство стало привабливим і викликало інтерес у потенційних інвесторів.

Таким чином, перед обома сторонами постає важливе завдання – оцінити інвестиційну привабливість підприємства як інвестиційного проєкту (країни, регіону тощо). Для інвесторів ця оцінка має ключове значення, оскільки передбачає ретельний аналіз техніко-економічних показників діяльності підприємства та точне прогнозування його сталого розвитку. Це, у свою чергу, дозволяє інвестору досягти основної мети – отримання прибутку від вкладеного капіталу.

Оцінка інвестиційної привабливості дозволяє підприємству виявити свої слабкі сторони та вжити заходів для їх усунення, а також посилити конкурентні переваги. Це сприяє залученню додаткових інвестицій, що, у свою чергу, допомагає власникам бізнесу досягати ключових цілей, таких як збільшення прибутковості.

Усе вищезазначене підкреслює актуальність і необхідність удосконалення методології оцінки інвестиційних проєктів у рамках проєктного управління.

Ефективний проєктний менеджмент є визначальним чинником успіху проєкту. Водночас оцінка його ефективності є складним завданням через багатовимірність і залежність від численних факторів, таких як управлінські рішення, команда, ресурси, технології та організаційні процеси.

Проблеми оцінки ефективності проєктного менеджменту охоплюють широкий спектр складних питань, що виникають при аналізі успішності проєктів. Ця оцінка є важливою частиною управління проєктами, оскільки вона дозволяє визначити рівень досягнення цілей проєкту та виявити аспекти, які потребують вдосконалення в майбутньому. Основною складністю в оцінці ефективності проєктного менеджменту є вплив значної кількості факторів, які можуть впливати на результативність проєкту.

Наприклад, проєкт може успішно досягати поставлених цілей, але виявитися неефективним з фінансової точки зору. Крім того, можуть виникати труднощі зі збором і аналізом даних, або ж оцінювання може бути упередженим через суб'єктивність тих, хто його проводить. Ще однією проблемою є відсутність стандартних критеріїв для оцінки ефективності проєктів. Для кожного проєкту необхідно визначати власні ключові показники успіху, що є особливо складним завданням у випадку новітніх технологій чи проєктів, які не мають аналогів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичні аспекти та практичні підходи до дослідження й оцінки інвестиційних проєктів висвітлюються у працях таких економістів, як І.В. Нападовська, Л.О. Чорна, О.В. Короткова, В.В. Ферлій, І.О. Бланк, Л.І. Семенчук, О.К. Носовська та інших фахівців.

Питання оцінки впливу ризикових факторів на стан інвестиційного проєкту досліджували також зарубіжні вчені, серед яких Г. Бірман, Дж. Доунс, Р.Н. Холт, М. Бромвіч, Дж. Еліот Гудман.

Існуючі методи оцінки ризиків інвестиційного проєкту є безсумнівно важливими з наукової точки зору та мають практичне значення, що обумовлює потребу в їх детальному теоретичному аналізі.

Мета і завдання кваліфікаційної роботи. Мета дослідження – на основі теоретичних і методичних засад оцінки інвестиційних проєктів визначити найбільш дієві методи, за допомогою використання яких здійснити оцінку рівня інвестиційної привабливості господарюючого суб'єкта та визначити потенційні можливості використання іноземних методів фінансування проєктів.

У відповідності до окресленої мети, у кваліфікаційній роботі поставлено наступні *завдання*:

- окреслити поняття інвестиційної діяльності та способи оцінки її результативності;
- розкрити методичні підходи до оцінки проєктів;
- показати сучасний стан інвестиційної привабливості України;
- оцінити методичний інструментарій ефективності інвестиційних проєктів на конкретному прикладі;
- проаналізувати європейський досвід фінансування інвестиційних проєктів.

Об'єктом дослідження є методи оцінки інвестиційних проєктів та їх результативність

Предметом дослідження є національне інвестиційне середовище.

База дослідження: проєкт «Розумне місто».

Методи дослідження базується на використанні інструментарію аналізу та оцінки ризиків, у тому числі розрахунку чистого приведеного доходу, внутрішньої норми доходності, індексу рентабельності, методів сценарного моделювання, економіко-статистичних методів та ін.

Інформаційну базу кваліфікаційної роботи: закони та інші нормативно-правові акти України; різноманітні наукові праці вітчизняних і закордонних авторів; публічна інформація Web-порталів урядових структур,

зокрема, Міністерства фінансів України чи офіційні дані Державної служби статистики України; публіцистична інформація та експертні звіти з різноманітних офіційних інтернет-джерел, а також наукові напрацювання за визначною темою дослідження.

РОЗДІЛ 1.
ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ПОТЯТТЯ ОЦІНКИ ІНФЕСТИЦІЙНИХ ПРОЄКТІВ В ПРОЄКТНОМУ МЕНЕДЖМЕНТІ

1.1. Поняття інвестиційної діяльності та способи оцінки її результативності

На сьогодні українська економіка перебуває в кризовому стані, що є наслідком воєнної агресії Російської Федерації проти України. Багато підприємств було зруйновано через ракетні удари, частина підприємств втрачена внаслідок окупації, а деякі припинили свою діяльність через проблеми з логістикою сировини або збутом продукції.

Економіка України потребує підтримки, щоб держава могла "залишатися на плаву" і виконувати свої зобов'язання перед громадянами: виплачувати пенсії, заробітну плату державним службовцям та інші соціальні виплати, забезпечувати функціонування державних установ і фінансувати важливі для країни сфери. Хоча європейські країни та США надають Україні довгострокові кредити, цього недостатньо. Україні необхідні інвестиції, а не лише кредити, і ці інвестиції повинні охоплювати всі сфери діяльності. Саме інвестиції є тим "золотим ключем", який допоможе відновити та відбудувати нашу державу.

Термін "інвестиція" є базовою категорією, на основі якої будується ієрархія інших категорій, що відображають відтворення основного та оборотного капіталів. Це слово має латинське походження від "invest", що означає "вкладати". Часто під інвестиціями розуміють будь-яке вкладання коштів, яке може не бути пов'язане з досягненням конкретних матеріальних цілей (наприклад, купівля побутових товарів, таких як пральна машинка, кавоварка або автомобіль, що вважається "споживчими інвестиціями"). Однак

за економічним змістом такі вклади не є інвестиціями, оскільки інвестування має на меті, перш за все, отримання прибутку.

Окрім отримання прибутку, тобто досягнення економічних цілей, інвестиції можуть також мати позаекономічні стимули. Існує поширене переконання, що інвестиції та капітальні вкладення – це одне й те саме. Однак інвестиції можуть бути спрямовані на збільшення обігових активів, різні фінансові інструменти чи певні види нематеріальних активів. Тому можна стверджувати, що капітальні вкладення є лише однією з багатьох форм інвестицій, а не їх повним і остаточним визначенням.

Аналізуючи визначення терміну "інвестиції" в наукових джерелах, слід зауважити, що жоден з дослідників не згадав про основну характеристику інвестицій – ризик. Без урахування цієї ознаки тлумачення поняття "інвестиції" є неповним, оскільки втрачається його основне та природне значення.

Ризик завжди присутній, оскільки при реалізації будь-якого інвестиційного проєкту існує ймовірність відхилення від поставленої мети інвестування. Це зумовлено численними економічними дестабілізуючими чинниками, які в сукупності формують ризик.

У більшості випадків наслідки інвестиційних ризиків мають негативний характер: втрата доходу або прибутку, відхилення від мети інвестування, втрата інвестованих коштів тощо.

Для того, щоб визначення терміну "інвестиції" було повним і точним, воно повинно включати згадку про ризикованість цього процесу. Інвестиції – це довгострокові вкладення капіталу в грошовій, матеріальній або нематеріальній формах, які потенційний або майбутній інвестор планує здійснити в проєкт з метою підвищення ефективності функціонування будь-якої сфери діяльності цього проєкту чи фінансових інструментів (з урахуванням наявних ризиків) і отримання прибутку або соціального ефекту.

«Інвестиції можуть розглядатись, як:

1. Один з об'єктів управління економікою;

2. Форма залучення накопичених коштів в певну економічну діяльність;

3. Можливість використання накопичених коштів в усіх їх альтернативних варіантах;

4. Один із варіантів вкладення нагромадженого капіталу в різноманітні об'єкти господарської діяльності або фінансові інструменти;

5. Джерело майбутнього примноженого ефекту підприємницької діяльності;

6. Один з ключових об'єктів ринкових відносин, який відіграє ключове значення в підвищенні ефективності господарської діяльності будь-якого суб'єкта господарювання;

7. Об'єкт володіння, користування та розпорядження;

8. Об'єкт, якому буде надаватись виключна перевага в часі;

9. Об'єкт, який при будь-яких умовах та обставинах є носієм чинника ризику;

10. При "правильному" економічному використанні є носієм фактору ліквідності» [33].

Інвестиції підприємства – це вкладення накопиченого капіталу в різні форми та види активів або інструментів господарської діяльності з метою отримання прибутку, а також досягнення економічного чи позаекономічного ефекту, реалізація якого ґрунтується на ринкових принципах і залежить від часових факторів, ризику та ліквідності.

На обсяг реалізованих інвестицій та попит на них впливає велика кількість факторів, основними серед яких є:

- частка заощаджень у доходах інвесторів. З підвищенням доходів зростає частка, що направляється на заощадження, які є джерелом внутрішніх інвестицій;
- норма чистого прибутку. З підвищенням очікуваної норми чистого прибутку зростає кількість інвестицій, які планується вкладати в проєкт;
- ставка банківського відсотка. З підвищенням ставки позичкового відсотку зменшується кількість вкладених інвестицій, тоді як її зниження сприяє

зростанню обсягу інвестицій;

- очікуваний рівень інфляції. Чим вище очікуваний рівень інфляції, тим швидше знецінюється майбутній прибуток від інвестицій.

Цей фактор є особливо важливим для довгострокових інвестицій.

Інвестиційна діяльність є окремим видом господарської діяльності підприємства та основною формою реалізації його економічних і позаекономічних інтересів.

Інвестиційну діяльність можна трактувати з різних точок зору - в широкому та вузькому значенні. У широкому сенсі інвестиційна діяльність охоплює процес інвестування грошових чи фінансових ресурсів в об'єкти з метою отримання прибутку. Подібне визначення наведено в Законі України "Про інвестиційну діяльність", де інвестиційна діяльність визначена як сукупність практичних дій фізичних осіб, юридичних осіб та держави, спрямованих на здійснення інвестицій. Вузьке трактування інвестиційної діяльності передбачає процес перетворення інвестиційних ресурсів безпосередньо на вкладення. Економічна сутність інвестиційної діяльності виявляється як на мікро-, так і на макрорівнях і полягає в можливості ефективного використання інвестиційних ресурсів [27].

Варто зазначити, що вітчизняні та зарубіжні науковці не дійшли до єдиної думки щодо визначення категорії "інвестиційна діяльність". Згідно з міжнародними стандартами фінансової звітності, інвестиційна діяльність охоплює процеси, пов'язані з купівлею та продажем необоротних активів, а також з вкладенням фінансових інвестицій, які не є частиною еквівалентів грошових засобів.

«На думку Ваховича І. М., «інвестиційна діяльність - це спланована організаційна, управлінська, контрольна робота, котра здійснюється в інтересах планового вкладення інвестицій»» [3].

Кісіль М.І. зазначає, що інвестиційна діяльність являє собою сукупність заходів та поетапних практичних дій з боку суб'єктів інвестування, які забезпечують реалізацію інвестиційних намірів з метою отримання доходу

[14]. Параконний С.В. визначає інвестиційну діяльність як набір рішень і конкретних дій, спрямованих на перетворення заощаджень у інвестиції [26]. Погріщук О.Б. описує інвестиційну діяльність як процес пошуку необхідних інвестиційних ресурсів, вибору найбільш ефективних об'єктів для інвестування, формування збалансованої інвестиційної програми відповідно до вибраних параметрів і забезпечення її реалізації [27]. За словами Стефановича Є.А., інвестиційна діяльність – це сукупність заходів, що здійснюються державою, фізичними та/або юридичними особами, спрямованих на ефективне використання ресурсів з метою досягнення бажаного результату, який може включати не лише прибуток, але й різноманітні соціальні ефекти [33]. У працях Федоренко В.Г. інвестиційна діяльність визначається як сукупність дій фізичних та юридичних осіб, які вкладають власні фінансові ресурси з метою отримання прибутку [38].

Отже, на нашу думку, інвестиційна діяльність підприємства полягає в процесі забезпечення інвестиційної програми або проекту необхідними ресурсами, що формуються відповідно до визначених цілей з метою отримання максимального матеріального чи соціального ефекту.

Інвестиційну діяльність можуть здійснювати: фізичні та юридичні особи-резиденти, держава, іноземні інвестори, а також спільно резиденти та нерезиденти.

Серед основних особливостей інвестиційної діяльності можна виділити такі:

1. Безпосередньо сприяє покращенню операційної діяльності підприємства і є підпорядкованою їй.
2. Має менший вплив від галузевих особливостей підприємства порівняно з його виробничою діяльністю.
3. Через варіативність інвестицій характеризується значною нерівномірністю надходжень у різні періоди.
4. Існує значний часовий проміжок між вкладенням матеріальних ресурсів у проект і отриманням прибутку.

5. Створює окремий самостійний потік грошових коштів у діяльності підприємства.
6. Генерує нові специфічні ризики, які зазвичай називаються "інвестиційними ризиками".
7. Завдяки показнику чистих інвестицій можна досліджувати та Оцінювати тенденції економічного розвитку підприємства.

Однією з основних умов успішної реалізації інвестиційної діяльності є правильне визначення інвестиційної стратегії та необхідних умов для її впровадження, з урахуванням заходів антикризового управління, запроваджених на підприємстві. Крім того, важливим напрямом ефективного управління інвестиційною діяльністю є формування оптимальної структури інвестиційних ресурсів.

У сучасних умовах макроекономічної нестабільності та кризового стану економіки України особливо важливим стає активізація інвестиційної діяльності, без якої неможливо здійснювати прогресивні зміни в структурі економіки, сприяти інноваційному оновленню провідних галузей, підвищувати конкурентоспроможність продукції на національному та світовому ринках і забезпечувати сталий розвиток країни. Ефективність інвестиційної діяльності підприємства визначає сучасний стан виробництва, технічну оснащеність, інноваційний розвиток, рівень фондооснащеності, збільшення обсягів виробництва та можливості створення високоякісної, конкурентоспроможної продукції, а також вирішення складних соціальних, економічних та екологічних проблем.

При здійсненні інвестиційної діяльності важливо враховувати доцільність та економічну ефективність вкладених інвестицій. Тому при оцінці інвестиційного потенціалу необхідно дотримуватись таких принципів:

- Системність - полягає в необхідності аналізу складових інвестиційного потенціалу, оскільки він є комплексною системою, що включає багато елементів.

- Узгодженість - передбачає врахування всіх причинно-наслідкових зв'язків між ключовими показниками, що використовуються в аналізі.

- Варіантність - вимагає всебічного дослідження та аналізу можливих варіантів кінцевого результату.

- Оптимальність - вимагає вибору найефективнішого варіанту серед усіх запропонованих.

- Комплексність - полягає в необхідності вивчення всіх елементів потенціалу в тісному взаємозв'язку один з одним і з факторами зовнішнього середовища, які на них впливають.

- Ефективність процесу оцінки - означає необхідність аналізу доцільності прийнятих рішень шляхом порівняння ефекту від здійснюваних заходів із витратами, що понесені для реалізації проекту, з урахуванням часового фактору. Результат має значно перевищувати витрати, інакше проект втрачає свою доцільність [16].

З практичного боку, ефективність інвестиційної діяльності можна оцінювати за допомогою різних методів. Наразі більшість українських підприємств при оцінці ефективності інвестиційної діяльності застосовують іноземні методики або їх адаптовані варіанти, що враховують специфіку вітчизняного виробництва.

Підходи до оцінки ефективності інвестицій наведені на рис.1.1.

Будь-яка інвестиційна діяльність та інвестиційні проєкти здійснюються з метою досягнення певних цілей, економічних результатів або соціальних благ. Тому інвестиційні проєкти мають різні цілі, характеристики, можливості реалізації та кінцеві результати. Кожен проєкт є унікальним, і його ефективність може бути оцінена з різних точок зору.

Основні види ефективності, які можна аналізувати для оцінки інвестиційної діяльності підприємства, наведені в Табл. 1.1. (Додаток А)



Рис. 1.1. Підходи до оцінки ефективності інвестицій

Джерело: [37].

Для кожного з видів ефективності інвестиційних проектів, зазначених у Табл. 1.1, необхідно вибирати відповідний розрахунок, який найкраще відповідає конкретному показнику.

Однак існують універсальні або основні показники, які можна використовувати для оцінки ефективності будь-якого інвестиційного проекту чи програми (Табл.1.2.) (Додаток Б).

Оцінка ефективності капітальних вкладень у вигляді інвестицій передбачає порівняння обсягів вкладених інвестицій з потенційними прибутками, які можна отримати за умови успішної реалізації інвестиційного проєкту. Більшість методів оцінки ефективності інвестицій пов'язані з приведенням капітальних вкладень і прибутків до одного й того ж періоду часу за допомогою відсоткової ставки. При виборі цієї ставки, звертають увагу на прибутковість цінних паперів, рівень відсоткових ставок по депозитах та кредитах, а також на ризики, пов'язані з невизначеністю можливих прибутків від конкретних вкладень. Крім того, важливо враховувати ймовірні втрати через інфляцію.

Підприємство формує власний портфель бажаних інвестиційних проєктів, реалізація яких стає можливою за умови виконання певних умов або наявності відповідних переваг, таких як: підвищення доцільності, створення максимально вигідних умов для досягнення економічної ефективності, сприятлива ринкова кон'юнктура, наявність доступних фінансових джерел для інвестування, зміни в законодавстві чи вигідна податкова політика. Для уникнення потенційних фінансових втрат через інфляцію необхідно коригувати оцінки за рівнем відсоткової ставки, що відображає прибутковість безризикових вкладень. Для забезпечення надійних і гарантованих результатів оцінки інвестиційних вкладень часто використовуються методи, такі як аналіз чутливості, статистичні методи, економіко-математичне моделювання та програмування.

Використання зазначених методів дає змогу проаналізувати багатоваріантні моделі можливих наслідків залежно від змін відповідних умов, зокрема параметрів або факторів, що є основою аналізованих моделей [1].

У табл.1.2. (Додаток В) наведені основні показники, які можуть бути використані для оцінки ефективності різноманітних інвестиційних проектів, незалежно від виду діяльності та масштабу. Більшість з цих показників є універсальними, і жоден інвестиційний проект не обходиться без їх розрахунку та аналізу. Кожен з методів має свої переваги та недоліки (табл. 1.3. (Додаток В)), а також конкретні сфери застосування.

Проте важливо враховувати як переваги, так і недоліки кожного методу, а також деталі розрахунків при оцінці як малих інвестиційних проектів, так і масштабних інвестиційних програм [4].

Наприклад, розрахунок внутрішньої норми дохідності доцільно застосовувати при виборі одного проекту з кількох можливих варіантів або коли потрібно проаналізувати інвестиційні проекти з нерівномірними грошовими потоками протягом різних періодів. Розрахунок чистої приведеної вартості та внутрішньої норми дохідності зазвичай можна здійснювати в

одній і тій же ситуації, в той час як інші показники, зазначені в Табл. 1.2. (Додаток Б -В), краще застосовувати в інших умовах.

Метод чистої приведеної вартості доцільно застосовувати при ухваленні рішення щодо затвердження або відмови від проекту. Цей метод можна вважати аналогічним методу розрахунку внутрішньої ставки рентабельності, однак його доцільніше використовувати в тих випадках, коли в проекті спостерігається нерівномірний розподіл грошових потоків.

Таким чином, інвестиційна діяльність є важливим і необхідним фактором для підвищення ефективності роботи вітчизняних підприємств. Однак існують кілька бар'єрів, які обмежують обсяги інвестицій, необхідних для їхнього ефективного розвитку, серед яких:

- погане технічне оснащення підприємств;

- недосконала нормативно-правова база для регулювання інвестиційної діяльності;

- низька прибутковість інвестицій в основні засоби;

- складнощі в отриманні кредитів для реалізації інвестиційних проектів;

- низький попит на продукцію, що не забезпечує повне використання виробничих потужностей;

- непривабливий інвестиційний клімат через високий рівень ризику, пов'язаний з військовими діями;

- високі відсоткові ставки по кредитах;

- значні інвестиційні ризики, пов'язані з можливими труднощами у реалізації проектів;

- кризова економічна ситуація, спричинена військовими конфліктами в Україні;

- обмеженість власних фінансових ресурсів для інвестування.

1.2. **Методичні підходи до оцінки проєктів**

Першим і найважливішим етапом реалізації будь-якого проекту в сферах підприємництва, логістики та торгівлі є оцінка його ефективності та потенціалу. Точна оцінка дозволяє не тільки визначити фінансову привабливість проекту, а й врахувати інші важливі чинники, які можуть вплинути на його успішність чи невдачу. У даному дослідженні розглянуто теоретичні основи оцінки проектів у зазначених сферах, а також визначено основні принципи та підходи, що є фундаментом цього процесу.

Оцінка проєктів - це структурований аналітичний процес, у рамках якого досліджуються та оцінюються різноманітні аспекти потенційного проєкту, включаючи фінансові, економічні, технічні, стратегічні, соціальні та інші фактори. Така оцінка дозволяє визначити життєздатність проєкту, оцінити його вплив на підприємство та перевірити, чи відповідає він стратегічним цілям компанії. Вона також допомагає приймати обґрунтовані рішення щодо інвестицій та розвитку бізнесу, дозволяючи вирішити, чи варто вкладати кошти та ресурси в конкретний проєкт. Оцінка сприяє ефективному використанню ресурсів, таких як гроші, робоча сила та матеріали, запобігаючи їх витрачанню на неефективні проєкти.

Оцінка проєкту передбачає врахування різних ризиків і ймовірності їх виникнення, що дозволяє розробити стратегії для управління ризиками та мінімізації їхнього впливу.

Оцінка проектів є ключовим етапом стратегічного планування компанії, оскільки допомагає визначити, як нові ініціативи інтегруються в загальну стратегію розвитку. Завдяки цьому процесу підприємство може обирати та розвивати проекти, які сприяють підвищенню його конкурентоспроможності на ринку.

Оцінка також враховує соціальні аспекти проекту, зокрема вплив на працівників, громаду та навколишнє середовище, що робить її інструментом соціальної відповідальності. Врахування цих факторів допомагає компаніям

ухвалювати рішення, які підтримують їхній успіх, стійкість та сталий розвиток у сучасному бізнес-середовищі.

Оцінка проектів у підприємництві та торгівлі є критичним етапом прийняття рішень щодо інвестування, розвитку бізнесу та визначення стратегічних напрямків діяльності. Цей процес може включати різноманітні методи та підходи, що залежать від конкретних завдань і особливостей проекту. Далі розглянемо основні методологічні підходи до оцінки проектів у цих сферах, що були визначені через наукові та практичні дослідження [2].

Фінансовий аналіз: методи дисконтування, такі як чиста поточна вартість (NPV), внутрішня норма дохідності (IRR) і термін окупності (Payback Period), дозволяють оцінити прибутковість інвестиційного проекту на основі дисконтування майбутніх грошових потоків. Аналіз витрат і вигод (Cost-Benefit Analysis) допомагає порівняти всі витрати та вигоди, пов'язані з проектом. Урахування часової структури доходів дає змогу прогнозувати, коли можна очікувати прибуток від проекту.

Фінансовий підхід також враховує ризики і застосовує ставку дисконту для приведення всіх грошових потоків до поточного моменту.

Економічний аналіз:

Методологія оцінки вартості підприємства (Enterprise Value): визначення загальної вартості компанії, яка включає ринкову ціну акцій, боргові зобов'язання та чисті активи.

Аналіз рентабельності інвестицій: обчислення коефіцієнтів рентабельності, таких як ROE (рентабельність власного капіталу) та ROI (рентабельність інвестицій) [6].

ROE - це показник, який відображає ефективність використання акціонерного капіталу компанії, тобто капіталу, що належить акціонерам. Він обчислюється як відношення чистого прибутку до власного капіталу компанії. ROI вимірює прибуток або вигоду, отриману від інвестиції, виражену у відсотках від початково вкладеного капіталу.

Цей показник є загальним і може бути використаний для оцінки ефективності різних методів. Методологія портфеля проектів передбачає вибір найбільш привабливих проектів для реалізації з урахуванням стратегічних цілей компанії. Така стратегічна практика допомагає компаніям визначати, пріоритизувати та управляти набором проектів, які сприяють досягненню їхніх довгострокових цілей.

Методологія портфеля проектів дозволяє фінансовим керівникам приймати обґрунтовані рішення щодо розподілу ресурсів та інвестицій, сприяючи досягненню максимального рівня ефективності та реалізації стратегічних цілей [18]:

1. Аналіз ризиків дозволяє обирати проекти з мінімальними фінансовими ризиками, знижуючи ймовірність їхньої невдачі.

2. Портфель проектів сприяє ефективному розподілу бюджету та інших ресурсів, забезпечуючи їх оптимальне використання.

3. Методологія портфеля проектів дає можливість компаніям здійснювати довгострокове планування, забезпечуючи стабільність та сталий розвиток.

Методи оцінки ризиків.

Аналіз чутливості: оцінка впливу змін ключових параметрів на фінансові результати проекту. Цей аналіз фокусується на тому, як зміни в окремих параметрах чи змінних можуть вплинути на фінансові показники. Він дозволяє визначити, наскільки рішення є вразливим до змін в конкретних факторах.

Аналіз чутливості допомагає визначити, які фактори найбільше впливають на фінансові результати проекту. Зазвичай він застосовується на початкових етапах оцінки, коли потрібно виявити ключові ризики та можливості, пов'язані з певними рішеннями.

Метод Монте-Карло [20]: моделювання різних сценаріїв розвитку подій для оцінки ймовірності різних результатів. Цей метод дозволяє фінансовим аналітикам визначити ймовірність виникнення різних фінансових ризиків і

невизначеностей. Він часто застосовується для оцінки фінансових інструментів, таких як опціони на акції чи процентні ставки.

1. Метод Монте-Карло дає змогу розробляти більш точні бюджети та прогнози з урахуванням невизначеності.

2. Він дозволяє розробляти стратегії управління ризиками і приймати обґрунтовані рішення щодо інвестицій і фінансових операцій.

3. Це допомагає підвищити якість фінансових рішень та зменшити рівень невизначеності в фінансовому управлінні, що робить метод надзвичайно корисним інструментом у фінансовій сфері.

Соціально-економічний аналіз:

Оцінка впливу на навколишнє середовище (Environmental Impact Assessment, EIA) [35]: аналіз екологічних та соціальних аспектів проєкту. Цей підхід сприяє забезпеченню сталого та екологічно збалансованого розвитку, з урахуванням впливу на природу та соціум.

Ключові переваги та сфери застосування оцінки впливу на навколишнє середовище (EIA) [36]:

- EIA допомагає виявляти та оцінювати потенційні негативні впливи економічних рішень на навколишнє середовище та суспільство, що важливо для запобігання негативним наслідкам та зниження ризиків для бізнесу та інвесторів.
- EIA сприяє врахуванню екологічних і соціальних аспектів у процесі стратегічного планування та розвитку компанії, що забезпечує сталий розвиток і збереження природних ресурсів.
- Оцінка впливу на навколишнє середовище враховує інтереси громадськості та зацікавлених сторін, що підвищує легітимність проектів та рішень у суспільстві.
- EIA може стимулювати розробку та впровадження інноваційних технологій, які знижують екологічний вплив і дозволяють ефективніше використовувати ресурси.

- Деякі інвестори та фінансові установи можуть вимагати проведення EIA для проектів із великим екологічним впливом, що може забезпечити доступ до фінансування.

Стрес-тести і сценарійний аналіз.

Урахування екстремальних ситуацій та кризових сценаріїв є важливим для оцінки здатності проекту витримати негативні зміни на ринку або внутрішні труднощі. Це набуває особливої важливості за умов застосування нових методик, пов'язаних з монополізацією різних ринків [23].

Стрес-тестування включає оцінку того, як різні складові системи (наприклад, фінансові установи, інвестиційні портфелі, галузі економіки) реагують на негативні або стресові ситуації. Це можуть бути економічні кризи, різке підвищення процентних ставок, падіння цін на активи тощо.

Стрес-тестування застосовується для визначення потенційних ризиків, які можуть виникнути в умовах стресових ситуацій, а також для оцінки необхідності вжиття заходів для їх мінімізації. Це є особливо важливим для фінансових установ та регуляторів.

Сценарійний аналіз полягає в оцінці різних можливих варіантів розвитку подій, які можуть вплинути на конкретний проект чи ситуацію. Він враховує різноманітні комбінації факторів та подій і використовується для визначення їхнього впливу на результати та ризики. Такий аналіз допомагає приймати більш обґрунтовані рішення, розглядаючи альтернативні варіанти.

У свою чергу, стрес-тестування зазвичай зосереджується на критичних або несподіваних подіях і їхньому впливі на систему, в той час як сценарійний аналіз охоплює широкий спектр можливих сценаріїв, як негативних, так і позитивних.

Бенчмаркінг.

Порівняння фінансових та операційних показників проекту з аналогічними результатами конкурентів або схожими проектами на ринку є важливою частиною оцінки. Ці методи можна комбінувати в залежності від конкретних цілей та характеру проекту. Важливо враховувати всі фактори, які

впливають на успішність та ефективність проекту, і проводити як зовнішній, так і внутрішній аналіз для прийняття обґрунтованого рішення.

Основні етапи, характерні для процесу бенчмаркінгу:

1. Визначення чітких цілей та сфер, які потребують порівняння і покращення.

2. Вибір компаній або організацій, які є найбільш відповідними для порівняння.

3. Збір необхідних даних про діяльність і результати об'єктів бенчмаркінгу.

4. Порівняння ваших показників з даними об'єктів бенчмаркінгу для виявлення різниць та подібностей.

5. Ідентифікація найкращих практик та методів, які використовують успішні компанії.

6. Розробка конкретного плану для досягнення покращень на основі виявлених різниць і кращих практик.

7. Впровадження змін та моніторинг результатів.

Застосування бенчмаркінгу:

1. Бенчмаркінг сприяє виявленню можливостей для покращення якості продуктів і послуг.

2. Він допомагає визначити способи оптимізації процесів та підвищення продуктивності.

3. Бенчмаркінг дозволяє знайти шляхи зниження витрат і підвищення ефективності.

4. Цей метод допомагає компанії зміцнити конкурентні переваги, враховуючи найкращі практики ринку.

5. Бенчмаркінг покращує процеси управління та прийняття рішень. Це потужний інструмент для безперервного удосконалення та інновацій, який можна використовувати в різних сферах і секторах бізнесу.

Фінансовий аналіз є одним з основних і найбільш використовуваних методів оцінки проєктів у сферах підприємництва, логістики та торгівлі. Цей

підхід ґрунтується на вивченні фінансових показників і має на меті оцінити фінансову стабільність, прибутковість і можливості проекту.

У фінансовому аналізі застосовуються різні фінансові показники для оцінки проекту, зокрема основні з них такі:

1. Внутрішня норма доходності (IRR): Визначає рівень дохідності проекту та можливість отримання норми прибутку, що перевищує витрати капіталу.

2. Період окупності (Payback Period): Оцінює час, необхідний для повернення інвестованого капіталу.

3. Чистий теперішній дохід (Net Present Value, NPV): Визначає чистий дохід, який можна отримати від проекту, приведений до теперішньої вартості.

4. Внутрішній прибуток (Internal Rate of Return, IRR): Показує ставку прибутковості, при якій NPV дорівнює нулю.

Фінансовий аналіз має кілька переваг, зокрема:

- Об'єктивність: Він ґрунтується на конкретних фінансових даних і показниках, що забезпечує об'єктивний підхід до оцінки.
- Простота: Фінансовий аналіз є легким для розуміння та використання.

Проте є й певні обмеження:

- Ігнорування нефінансових аспектів: Фінансовий аналіз не враховує соціальні та екологічні наслідки проекту, що може обмежити повну картину.
- Чутливість до припущень: Аналіз залежить від точності даних та припущень, на яких він базується.

Фінансовий аналіз широко застосовується для оцінки різних аспектів проектів у підприємництві, логістиці та торгівлі, зокрема для великих інвестицій, розширення бізнесу та оцінки ризиків і прибутковості. Він допомагає визначити фінансову привабливість проекту та оцінити, чи варто інвестувати в нього капітал.

Економічний аналіз є важливим методологічним підходом для оцінки проектів у підприємництві, логістиці та торгівлі. Цей підхід дозволяє

визначити фінансову вигідність та ефективність проекту, а також допомагає приймати обґрунтовані рішення щодо інвестицій та розвитку бізнесу.

Основні показники економічного аналізу включають:

1. NPV (чиста сучасна вартість): Це показник, що відображає різницю між сумою дисконтованих грошових потоків і витратами на проект. Позитивне значення NPV свідчить про прибутковість проекту.

2. IRR (внутрішня норма доходності): Це ставка доходності, при якій NPV дорівнює нулю. Чим вищий IRR, тим вигідніший проект.

3. ROI (показник рентабельності інвестицій): Цей показник вказує, скільки відсотків прибутку генерується відносно інвестованих коштів.

4. Період окупності (Payback Period): Показник, який визначає, скільки часу знадобиться для повного повернення інвестицій.

Переваги:

1. Об'єктивність: Економічний аналіз базується на конкретних числових даних, що забезпечує об'єктивність у процесі оцінки.

2. Прийняття рішень: Він дозволяє приймати обґрунтовані рішення щодо інвестицій та бізнес-розвитку, особливо при порівнянні різних варіантів.

3. Оцінка ризиків: Враховує можливі ризики та наслідки для фінансових результатів проекту.

Обмеження:

1. Залежність від точності даних: Результати аналізу значною мірою залежать від точності та об'єктивності вхідних даних та прогнозів.

2. Складність моделювання: Розрахунки можуть бути складними і вимагати значних часових ресурсів, особливо для великих або комплексних проектів.

3. Врахування лише фінансових аспектів: Економічний аналіз часто не враховує соціальні, екологічні та інші важливі аспекти, які можуть впливати на сталість та ухвалення рішень.

Економічний аналіз широко застосовується для оцінки проектів у сферах підприємництва, логістики та торгівлі. Він дозволяє компаніям визначити фінансову доцільність проекту та оцінити його інвестиційну привабливість.

Економічний аналіз застосовується для ухвалення рішень щодо розвитку бізнесу, вибору інвестиційних проектів, оцінки вартості компанії та інших бізнес-аспектів. Цей методологічний підхід допомагає підприємствам ефективно розподіляти ресурси та планувати свою діяльність з максимальною результативністю.

Стратегічний аналіз

Стратегічний аналіз є важливим методом оцінки проектів у сферах підприємництва, логістики та торгівлі. Цей підхід дозволяє визначити, наскільки проект узгоджений зі стратегічними цілями та планами компанії, а також враховує внутрішні і зовнішні фактори, що можуть вплинути на його успіх.

Основні компоненти стратегічного аналізу включають:

1. SWOT-аналіз: цей метод ґрунтується на визначенні сильних сторін (Strengths), слабких сторін (Weaknesses), можливостей (Opportunities) і загроз (Threats), що дозволяє оцінити внутрішні та зовнішні фактори, які можуть вплинути на проект.

2. Аналіз конкурентоспроможності: допомагає оцінити ринкову позицію компанії та її конкурентні переваги й недоліки порівняно з іншими учасниками ринку.

3. Аналіз ризиків і можливостей: дозволяє оцінити можливі ризики та потенційні можливості для проекту і компанії в цілому.

4. Аналіз вартості ланцюга постачання: допомагає визначити ефективність ланцюга постачання та знайти шляхи його оптимізації.

Переваги:

1. Урахування стратегічних цілей: дає змогу визначити, наскільки проект відповідає стратегічним цілям компанії та сприяє вирішенню її

стратегічних завдань. Особливо важливою є досягнення синергетичного ефекту.

2. Врахування внутрішніх і зовнішніх факторів: допомагає оцінити, як фактори навколишнього середовища впливають на проект.

3. Забезпечення конкурентоспроможності: дає можливість компаніям зберігати або посилювати свою конкурентоспроможність на ринку.

Обмеження:

1. Суб'єктивність: SWOT-аналіз та інші стратегічні інструменти можуть бути суб'єктивними і залежати від особистих оцінок учасників процесу.

2. Неоднозначність результатів: результати стратегічного аналізу можуть бути неоднозначними, і їх інтерпретація може варіюватися залежно від осіб, що проводять аналіз.

3. Обмежена орієнтація на майбутнє: стратегічний аналіз часто фокусується на оцінці поточного стану та майбутніх перспектив, але не завжди враховує довгострокові виклики.

Стратегічний аналіз є важливим інструментом для оцінки проектів у сферах підприємництва, логістики та торгівлі. Він дозволяє компаніям визначати свою стратегічну здатність, обирати проекти та напрямки діяльності, що відповідають їхнім цілям, а також приймати обґрунтовані рішення щодо розвитку. Крім того, стратегічний аналіз допомагає компаніям адаптуватися до змін на ринку та зменшувати ризики, пов'язані з прийняттям стратегічних рішень.

Отже, було розглянуто три основні методологічні підходи до оцінки проектів: фінансовий, економічний та стратегічний аналіз. Кожен з цих підходів має свої ключові показники, переваги та обмеження, а також важливу роль у процесі прийняття рішень та оцінці проектів у бізнес-середовищі.

Фінансовий аналіз дає змогу оцінити фінансову стабільність та рентабельність проекту, фокусуючись на таких показниках, як NPV, IRR, ROI, що допомагають визначити його фінансову доцільність.

Економічний аналіз більше орієнтований на оцінку економічної ефективності проекту, враховуючи всі внутрішні і зовнішні витрати та вигоди. Він оцінює вплив проекту на бізнес та економіку загалом.

Стратегічний аналіз дозволяє визначити, чи відповідає проект стратегічним цілям компанії, та враховує сильні і слабкі сторони організації, а також можливості та загрози на ринку.

Завдяки цим методологічним підходам, підприємства можуть проводити всебічну оцінку проектів, враховуючи різні фактори та аспекти своєї діяльності. Залежно від поставлених цілей та специфіки проекту, вони можуть обирати один або кілька з цих підходів для прийняття обґрунтованих рішень і забезпечення успіху своїх ініціатив у сучасному бізнес-середовищі.

Узагальнені результати орієнтовані на систематизацію та аналіз методологічних підходів до оцінки проектів у підприємництві з метою визначення їхнього впливу на прийняття стратегічних рішень. Основною метою було надання підприємствам інструментів для більш обґрунтованого та ефективного управління проектами, що сприяє їх стабільному розвитку та підвищенню конкурентоспроможності.

Під час виконання завдань було проведено огляд і визначено основні методологічні підходи до оцінки інвестиційних проектів. Порівняння цих підходів дозволило виявити їхні переваги та недоліки в контексті практичного застосування. Також було проаналізовано вплив цих методологій на прийняття стратегічних рішень у бізнес-середовищі.

Отримані результати допомагають підприємствам та організаціям краще зрозуміти, які методи оцінки проектів найбільше відповідають їхнім потребам та обставинам. Крім того, вони можуть скористатися наданими рекомендаціями для підвищення ефективності та стійкості в умовах глобального бізнес-середовища.

Висновки по розділу 1

Розглянуто поняття інвестицій, інвестиційної діяльності та методів оцінки інвестиційних проєктів у контексті проєктного менеджменту, а саме теоретичні засади, економічні, фінансові і стратегічні аспекти, які є ключовими для оцінки проєктів та прийняття стратегічних рішень.

Інвестиційна діяльність охоплює всі дії, спрямовані на реалізацію інвестиційних намірів, і має ключову роль у забезпеченні економічного розвитку та інновацій. Основними факторами, що впливають на обсяг інвестицій є дохідність, ставка банківського відсотка та інфляція, кризи та військові конфлікти, які вимагають антикризових стратегій управління.

Методичні підходи до оцінки інвестиційних проєктів представлені у формі фінансового, економічного та стратегічного аналізу. Фінансовий аналіз базується на показниках, таких як NPV, IRR та період окупності, що дозволяють оцінити прибутковість та ризики. Економічний аналіз зосереджується на довгостроковій доцільності проєктів, враховуючи вплив на бізнес та економіку загалом. Стратегічний аналіз допомагає оцінити відповідність проєктів цілям компанії, враховуючи внутрішні та зовнішні фактори. Важливість соціально-економічного аналізу необхідно підкреслити в аспекті оцінки впливу на навколишнє середовище та громаду, що забезпечує стійкість і відповідальність бізнесу. Додатково, використання бенчмаркінгу дозволяє порівнювати показники проєктів із конкурентами, що сприяє виявленню найкращих практик.

Загалом, можна зазначити, що до оцінки інвестицій необіхдно застосовувати комлпексний підхід, враховуючи всі аспекти ефективності, ризиків і стратегії. Це сприятиме прийняттю обґрунтованих рішень і забезпечує стійкий розвиток бізнесу.

РОЗДІЛ 2.
ПРИКЛАДНИЙ АСПЕКТ РЕАЛІЗАЦІЇ МЕТОДІВ ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЄКТІВ

2.1. Сучасний стан інвестиційної привабливості України

Україна завжди привертала увагу як зовнішніх, так і внутрішніх інвесторів завдяки своїм природним ресурсам та вигідному географічному розташуванню з доступом до морських портів, що є важливим для розвитку бізнесу.

До 24 лютого 2022 року Україна була в центрі уваги багатьох інвестиційних компаній та фондів. Серед найбільш активних варто відзначити міжнародну інвестиційну компанію Dragon Capital, фонд прямого інвестування Horizon Capital, інвестиційний фонд Sigma Bleyzer, перший в Україні та Молдові регіональний фонд прямих інвестицій Western NIS Enterprise Fund (WNISEF), заснований та фінансований урядом США, інвестиційну фінансову групу Investment Capital Ukraine (ICU), компанії U. Ventures, Avellum та інші. Однак повномасштабне воєнне вторгнення агресора не лише зруйнувало долі людей, але й негативно вплинуло на процес міжнародної інвестиційної співпраці. Тому зараз, як ніколи раніше, актуальним є пошук нових, реальних способів активізації інвестиційного процесу в Україні.

Україна вперше законодавчо визначила та ввела термін «інвестиційна привабливість» у 1998 році через Агентство з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій у Наказі №22 від 23.02.1998 «Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємства та організації». У цій методиці термін «інвестиційна привабливість підприємства» визначається як рівень задоволення фінансових, виробничих, організаційних та інших вимог або інтересів інвестора щодо конкретного

підприємства, що може оцінюватися відповідними показниками, включаючи інтегральну оцінку [5].

До основних вітчизняних законів, що регулюють інвестиційну діяльність, потрібно віднести Закони України «Про інвестиційну діяльність», «Про режим іноземного інвестування», «Про захист іноземних інвестицій на Україні», «Про зовнішньоекономічну діяльність», Постанову Кабінету Міністрів «Про затвердження Положення про порядок державної реєстрації договорів про спільну діяльність за участю іноземного інвестора». Дієвим стимулом активації інвестиційного поля став прийнятий в 2024 році і вже набув чинності Закон України «Щодо страхування ризиків інвестицій в Україні від воєнних ризиків»» [34].

Крім того, до кінця березня 2024 року Кабінет Міністрів України разом з Національним банком України визначили конкретний розширений перелік воєнних ризиків, а також умови та порядок їх страхування і перестрахування [10].

Позитивним є прийняття Парламентом закону України «Про державну підтримку інвестиційних проектів зі значними інвестиціями в Україну». Цей закон у вересні 2023 року був змінений до умов воєнного стану [10].

Основні завдання урядових законодавчих рішень щодо інвестування під час повномасштабного воєнного вторгнення агресора полягають в активації та підтримці інноваційного середовища в Україні, залученні стратегічних інвесторів до національної економіки та забезпеченні державної підтримки великих інвестиційних проектів.

Це особливо стосується таких галузей, як переробна промисловість, видобуток і збагачення корисних копалин, транспорт, логістика, охорона здоров'я тощо. Проте ця підтримка буде надаватися лише великим інвестиційним проектам з інвестиціями в еквіваленті 12 мільйонів євро та строком реалізації не більше 5 років [5].

Міжнародні організації також надають гарантії від воєнних ризиків і готові страхувати інвестиції в Україну. Серед них національні

експортно-кредитні агентства різних країн, Американська корпорація з фінансування міжнародного розвитку (DFC) та Багатостороннє агентство гарантій інвестицій (MIGA), що є підрозділом Групи Світового банку [5].

Організація DFC страхує політичні ризики на суму до 1 мільярда доларів, без обмежень щодо мінімальної вартості проекту, з терміном реалізації від 3 років.

DFC займається інвестиційним кредитуванням, інвестуванням, страхуванням та перестрахуванням політичних і воєнних ризиків від таких загроз:

- неможливість конвертації валюти;
- загроза політичного насильства;
- експропріація майна інвестора під час воєнних дій;
- захоплення майна інвестора;
- порушення умов договорів на ринках капіталу.

DFC також страхує та підтримує приватні підприємства, якщо проект або бізнес знаходиться в країні, що має доступ до програм DFC (Україна входить до цього переліку).

Обов'язкові умови: проект або бізнес повинні оцінюватися за екологічними та соціальними критеріями впливу на навколишнє середовище, а компетенції управлінської команди мають бути підтверджені.

Позитивним є те, що організація DFC вже підтримала українські проекти на суму 400 млн доларів, з яких 250 млн доларів спрямовано на підтримку сільськогосподарських проектів (птахівництво та виробництво зерна) під час повномасштабного воєнного вторгнення агресора в Україну.

Багатостороннє агентство гарантій інвестицій (MIGA) підтримує лише міжнародних інвесторів в українських інвестиційних проектах, тому для українських інвесторів механізм гарантій цієї організації не застосовується.

Проекти, що претендують на підтримку MIGA, повинні відповідати міжнародним стандартам ефективності, екологічним та соціальним вимогам, а також включати аналіз бізнес-планів та аудиторську звітність. MIGA вже

надала гарантійну страхову суму в розмірі 9,2 млн доларів для свого першого інвестиційного проекту в Україні, захищаючи його від воєнних ризиків (проект індустріального парку M10 Industrial Park у Львові). Інвестором виступила кіпрська компанія, якій MIGA надала позику та застрахувала інвестиційний капітал на випадок воєнних та громадських заворушень на термін до 10 років.

Таким чином, на законодавчо-нормативному рівні уряд України сприяє створенню позитивного інвестиційного клімату в цей складний для країни час – під час повномасштабного воєнного вторгнення. За офіційними даними, згідно з проведеним опитуванням, потенційні інвестори з європейських бізнес-організацій оцінили український інвестиційний клімат на 50% несприятливим через воєнні дії [50]. Водночас, за інформацією Forbes, серед власників значних інвестиційних коштів інтерес до інвестування в українські проекти залишається досить високим

На рис. 2.1. (Додаток Г) наведено гарантії, які пропонує вітчизняний уряд іноземним інвесторам. За 2022–2023 рр. основними інвесторами були ті, що почали втілювати свої кошти до повномасштабного воєнного вторгнення. Після 24 лютого 2022 року до жовтня 2023 року за даними Міністерства фінансів Україна отримала фінансову підтримку від міжнародних інвесторів у розмірі $66 млрд., $31 млрд. у 2022-му, $35 млрд. за 10 місяців 2023 року. На внутрішньому ринку Україна позичила $13 млрд. від продажу облігацій внутрішніх державних позик України (ОВДП) [10].

У 2024 році очікується, що іноземні інвестори нададуть фінансову допомогу в значно меншому обсязі – $42 млрд, а від продажу ОВДП планується отримати $38,6 млрд. Банківське кредитування було доступне лише великому бізнесу, тоді як малий та середній бізнес покладався на власні ресурси. Однак держава вже стимулює банки видавати «пільгові кредити за програмою 5-7-9», і під час війни таких кредитів було видано на суму $4,4 млрд.

За даними Forbes, у період 2022–2023 років міжнародні корпорації Carlsberg, Cersanit, Kronospan, Laude, Nestle, Phillip Morris та Velux продовжували реінвестувати кошти у відтворення основних засобів. Їхні інвестиції здебільшого спрямовувалися на відновлення пошкоджених об'єктів та соціальні програми, часто за посередництва офісу UkraineInvest, який займається залученням та підтримкою інвестицій. Крім того, такі корпорації, як ArcelorMittal, Bayer, CRH, Fixit, Kingspan, Onur Group, Unilever та VEON, вже оголосили про свій намір реінвестувати кошти в Україну.

Фактичні реінвестиції з початку воєнного вторгнення в Україну представлені на рис. 2.2. [10].

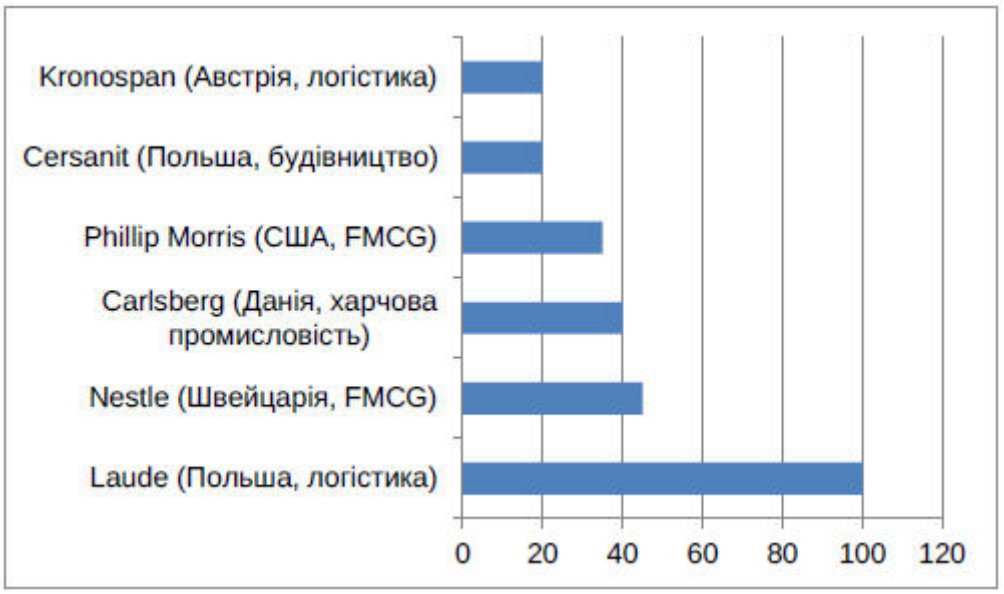


Рис. 2.2. Фактичні реінвестиції з початку повномасштабного воєнного вторгнення в Україну, млн дол.

Джерело: [10]

Низка корпорацій має намір реінвестувати в Україну, як показано на рис. 2.3. (Додаток Д).

«Варто зазначити новий сегмент інвестицій – інвестування в оборонну промисловість України. Компанії BAE Systems з Великої Британії, Baykar з Туреччини та Rheinmetall з Німеччини вже розпочали будівництво заводів для оборонної промисловості. Планові інвестиції на 2024 рік становлять $300

млн. Крім того, компанії Rolls Royce з Великої Британії, Chicago Atlantic та Wasatch Group з США планують інвестувати $250 млн у будівельну галузь» [10].

Згідно з дослідженнями, динаміка прямих іноземних інвестицій в Україну представлена на рис. 2.4. [17].

Згідно з рис. 2.4, найбільші прямі інвестиції спостерігалися у 2007 та 2008 роках. Аналіз розподілу інвестицій за напрямками показує, що найбільша частка інвестиційних коштів була спрямована в промисловість – 34%. Інвестори також проявляють інтерес до будівельної галузі, з плановими інвестиціями, що перевищують 250 млн доларів.

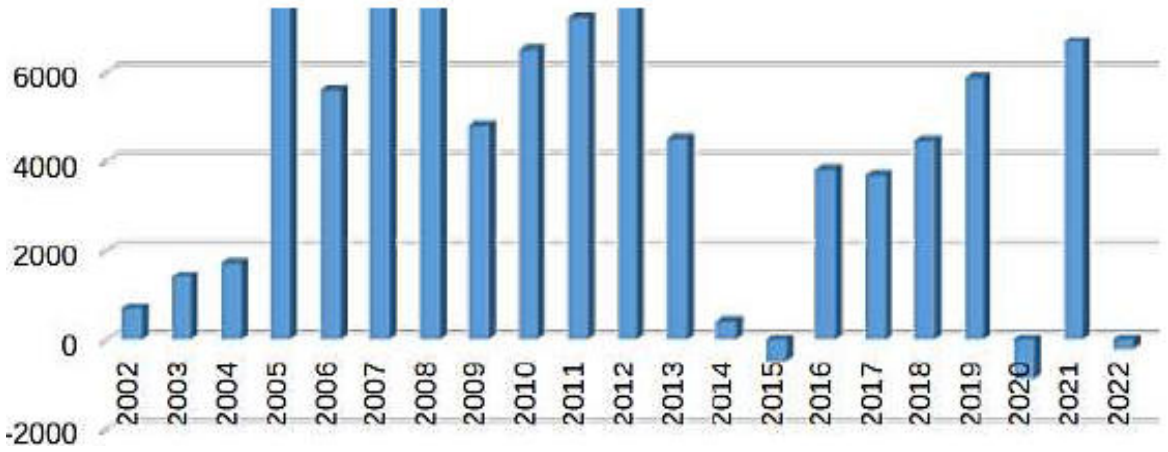


Рис. 2.4. Тенденції прямих іноземних інвестицій в Україну.

Джерело: [10;17]

Підтримку будівельній галузі надали впроваджені урядом проекти кредитування – це програми кредитування «Доступна іпотека» та «єОселя», які набирають обертів та прихильників. Загальна сума кредитів на житло, отриманих за цими програмами, 7 млн. грн.

В першу чергу, це отримання житла на пільгових умовах кредитування сім’ям військовослужбовців ЗСУ та силовикам. Повністю змінити ситуацію допоможе тільки перемога, після якої потрібно відбудовувати об’єкти, зруйновані окупантами.

Вже виявили бажання іноземні інвестори в допомозі відбудови – Канада – Сумської області; США та Туреччина – Харківської; Чехія, Фінляндія та Швеція – Луганської; Бельгія – Миколаївської; Швеція та Нідерланди – Херсонської; Швейцарія – Одеської; Норвегія – Кіровоградської; Австрія – Запорізької; Польща та Італія – Донецької; Німеччина працюватиме над відбудовою Чернігівської області» [12].

Для відновлення та реконструкції об'єктів на деокупованих територіях будівельні компанії шукають нові логістичні маршрути, стратегії та технології. Вітчизняні компанії також готові інвестувати, реалізуючи різноманітні проекти з відновлення або розширення власного виробництва, а також будівництво логістичних центрів.

Компанії, такі як «ОККО», «МХП», «Нова пошта» та інші, є яскравими прикладами вітчизняних інвесторів. Вони та інші українські бізнеси відкриті для реалізації різноманітних проектів, спрямованих на розширення експортних можливостей, зміцнення конкурентних переваг та досягнення позитивних результатів. Повномасштабна агресія Росії позначилася на позиціях України в міжнародних рейтингах. Однак, в деяких категоріях, таких як потужність армії, Україна продовжила зміцнювати свої позиції. У 2021 році країна займала 22 місце серед найсильніших армій світу, у 2022 році - 15 місце, а у 2023 році - 18 місце [39].

Оцінка проводилася за 60 категоріями, серед яких кількість військових підрозділів, фінансовий стан, матеріально-технічне забезпечення та інші аспекти. За рейтингом благодійності (залучення до благодійної діяльності, волонтерство, допомога незнайомцям, переселенцям тощо) Україна піднялася з 20-го місця на 2-е місце у 2023 році. Щодо рейтингу відкритості даних, статистика виглядала наступним чином: у 2021 році - 6 місце, у 2022 році - 2 місце, а у 2023 році - 3 місце. У рейтингу економічної свободи Україна в 2021 році посідала 127-е місце серед 177 країн, у 2022 році - 130-е, а в 2023 році країна взагалі не була включена до списку. Згідно з рейтингом, складеним на основі дослідження Асвата Дамодарана зі Школи бізнесу Стерна при

Нью-Йоркському університеті, Україна входить до числа 20 країн з високим інвестиційним ризиком.

Рейтинг складався на основі таких факторів, як політичний ризик, економічна структура, перспективи економічного зростання, фіскальна гнучкість, боргове навантаження державного сектору, стійкість фінансової системи, гнучкість грошово-кредитної політики, а також валовий і чистий зовнішній борг. Найвищий інвестиційний ризик мають такі країни, як Білорусь, Ліван, Венесуела, Судан та Сирія.

Більшість науковців вважають важливим впровадження заходів для підвищення інвестиційної привабливості України в таких напрямках:

1. Банківська система: – впровадження програм рефінансування для банків; – підтримка будівельної галузі через державні програми субсидування процентних ставок за банківськими кредитами.

2. Державна система: – цифрова інтеграція економічної інфраструктури відповідно до міжнародних стандартів; – вдосконалення антимонопольного законодавства; – реформа судової та антикорупційної системи; – підтримка малого та середнього бізнесу.

3. Регулювання ринкового середовища.

4. Підтримка інноваційних проектів, що сприяють ресурсозбереженню, енергозбереженню, виробництву на основі відходів і розвитку "зелених" технологій [17].

Отже, результати дослідження підкреслюють важливість і актуальність активізації інвестиційної діяльності в Україні. Інвестиційний потенціал країни має позитивні аспекти. Однак аналітична оцінка інвестиційної привабливості України показала, що для зростання економіки недостатньо лише внутрішніх фінансових ресурсів. Більшість показників інвестиційної діяльності вказують на низький рівень інвестиційного клімату в Україні. Для країни характерні макроекономічна нестабільність, низький рівень захисту іноземних інвесторів, недосконаліть законодавчої бази, корупція, тіньова економіка, а також вплив кризових явищ у світовій економіці, слабка судова

система, пандемія Covid-19 та військові дії на її території. Основною перепоною для залучення прямих іноземних інвестицій є відсутність належних умов для інвестиційної діяльності та забезпечення безпеки інвестицій.

Серед заходів для підвищення інвестиційної привабливості України, з огляду на поточну ситуацію, поліпшення інвестиційного клімату та збільшення потоку іноземних інвестицій можна здійснювати в таких напрямках:

1. Активізація боротьби з інфляційними процесами.
2. Розробка ефективного правового механізму для захисту іноземних інвесторів.
3. Підвищення регіонального інвестиційного потенціалу з метою рівномірного розподілу інвестицій по всій території України.
4. Створення дієвого механізму боротьби з корупцією та її усунення.
5. Удосконалення правового середовища, зокрема усунення технічних перешкод митного оформлення та компенсації ПДВ.
6. Зниження інвестиційних ризиків в умовах воєнного конфлікту.
7. Підвищення політичної стабільності в країні.
8. Впровадження нових заходів для розвитку малого та середнього бізнесу.
9. Активізація боротьби з тіньовою економікою.

2.2. Оцінка методичного інструментарію ефективності інвестиційних проєктів (на прикладі проєкту «Розумне місто»)

Концепція «розумного міста» передбачає комплексний підхід до управління міською інфраструктурою, соціальними ресурсами та природними благами, що дозволяє містам ставати не лише технологічно прогресивними, але й гуманними, орієнтованими на благо своїх мешканців. Основою «розумного міста» є інтеграція інформаційних технологій, інвестиції в людський та соціальний капітал, а також ефективне врядування, яке сприяє залученню громадян до суспільних процесів і створює умови для підвищення рівня життя населення.

У цьому контексті особливе значення має аналіз ефективності та доцільності проєктів «розумного міста», оскільки кожне інноваційне рішення повинно приносити не лише технологічний, а й соціальний та економічний ефект. Оскільки бюджетні ресурси обмежені, важливо застосовувати раціональний підхід, а аналіз витрат і вигод для кожного проєкту стає основою для ухвалення рішень щодо його реалізації. Такий підхід дозволяє визначити найефективніші способи впровадження рішень, які справді будуть «розумними» для міст, приносячи максимальну вигоду для жителів та не створюючи зайвих витрат для суспільства. Однак, наразі бракує узгоджених методичних рекомендацій для оцінки таких проєктів, що ускладнює прийняття обґрунтованих управлінських рішень.

Розбудова «розумних міст» базується на необхідності ефективно поєднувати економічне зростання з високим рівнем якості життя громадян та відповідальним використанням ресурсів. Залучення приватних інвестицій і формування партнерств між державою та бізнесом стають критично важливими, оскільки це не тільки дозволяє залучити додаткові фінансові ресурси, а й підвищує суспільну цінність проєктів. Кожне інноваційне рішення повинно враховувати соціальний та економічний ефект, щоб забезпечити доцільність інвестицій, але без методичних рекомендацій для

оцінки таких проєктів виникають труднощі з визначенням конкретних показників ефективності, а також вимірюванням витрат і вигод. Розробка методології для оцінки проєктів «розумного міста» дозволить органам публічного управління більш раціонально розподіляти обмежені ресурси, сприяючи впровадженню найбільш ефективних рішень, що забезпечать виправданість витрат і підвищення добробуту громади.

Згідно з законодавством України [29; 22; 7; 19], державна підтримка може надаватися інвестиційним проєктам, які пройшли конкурсний відбір, де основними критеріями є показники доходності та окупності капіталовкладень. Однак ці критерії не завжди підходять для смарт-проєктів, метою яких є створення суспільних благ і покращення якості життя громадян, а не досягнення прямої економічної вигоди.

Оцінка таких проєктів вимагає зовсім інших підходів, які не лише не закріплені в законодавстві, а й недостатньо розроблені методологічно, що є проблемою і в міжнародній практиці. Проєкти «розумного міста» не слід розглядати окремо, а необхідно оцінювати їх як частину більш широкої стратегії, узгоджену з цілями трансформації міста, зокрема з стратегічними пріоритетами, встановленими органами місцевого самоврядування, спрямованими на стимулювання економічного зростання та покращення якості життя.

Ефективний інструмент оцінки повинен дозволити критично переглядати рівні «розумності» з самого початку, даючи змогу містам визначати показники, які можна відслідковувати та контролювати з часом.

Таке відстеження дозволить органам місцевого самоврядування здійснювати моніторинг та проводити ретроспективну оцінку, щоб підтвердити, що проєкти, позначені як «розумні», дійсно відповідають принципам «розумного міста». Крім того, інструмент оцінки може сприяти підвищенню прозорості уряду, якщо окремі показники будуть доступні для громадськості.

На основі огляду спеціалізованої літератури [49; 53; 43] можна виділити трирівневу модель оцінки проєктів «розумного міста», яка враховує ключові аспекти з точки зору публічного управління. Ця модель аналізує проєкт в контексті його відповідності стратегії «розумного міста», внеску в розвиток різних складових такого міста, а також соціально-економічної цінності, яку він приносить громаді. Така методика дозволяє системно та комплексно оцінювати проєкти з огляду на їхній вплив на розвиток «розумного міста», що є основою для прийняття обґрунтованих управлінських рішень щодо виділення бюджетних коштів на співфінансування проєктів.

Таким чином є доцільним застосовувати пріоритетно-ціннісний підхід до оцінки проєктів «розумного міста», що дозволить зосередити ресурси на найбільш важливих проєктах з точки зору соціальної цінності та економічної ефективності. Пріоритетно-ціннісний підхід при аналізі таких проєктів полягає в перевірці їх відповідності встановленим державним (місцевим) пріоритетам. У свою чергу, ухвалення рішень під час альтернативного вибору проєктів передбачає порівняння їх соціально-економічної та бюджетної ефективності.

Для оцінки ефективності проєктів «розумного міста» у світовій практиці широко застосовується метод аналізу витрат і вигод (CBA, Cost Benefit Analysis) [44]. З практичної точки зору цей метод використовується, коли основні витрати та вигоди можна оцінити в грошовому вираженні. Однак складність його застосування полягає в тому, що в громадському секторі витрати та вигоди повинні оцінюватися з урахуванням інтересів усієї громади, тобто враховувати як позитивні, так і негативні зовнішні ефекти. На основі цього методу можливо здійснювати оцінку економічного ефекту від реалізації проєктів «розумного міста».

При оцінці інвестиційних проєктів «розумного міста» основним критерієм є економічна ефективність. Однак бюджетна ефективність, яка є її складовою частиною, може бути важливою навіть для проєктів, які не націлені на досягнення прямого економічного ефекту. Це особливо стосується

великих смарт-проєктів, що сприяють підвищенню якості життя мешканців через надання нових послуг, модернізацію інфраструктури чи забезпечення екологічної стійкості. Крім того, при оцінці таких проєктів слід активно використовувати методологічні підходи, орієнтовані на соціальні та бюджетні ефекти, з урахуванням специфіки кожного проєкту (Додаток Ж).

Визначення кількісних показників бюджетної ефективності проєктів «розумного міста» передбачає оцінку таких критеріїв:

- вартість проєкту на одного вигодоотримувача (PCB, Project Cost per Beneficiary);
- вартість створення одного робочого місця (Cost per Created Workplace, CCW);
- показник бюджетної ефективності (Budget Effect, BE).

Розрахунок UVSI здійснюється шляхом поділу вартості реалізації проєкту (Project Costs, PC) на прогнозовану кількість прямих вигодоотримувачів (Direct Beneficiaries, DB) для всіх видів ефектів від реалізації проєкту за наступною формулою:

$$PCB = \sum_{i=1}^{m} \frac{PC}{DBi} \qquad (2.1.)$$

де m – кількість ефектів, які очікуються в результаті реалізації даного проєкту.

Вартість створення одного робочого місця (SWP) визначається шляхом поділу вартості реалізації проєкту (Project Costs, PC) на прогнозовану кількість робочих місць, що будуть створені внаслідок реалізації проєкту (Workplaces Number, WPN), за наступною формулою:

$$CCW = \sum_{i=1}^{n} \frac{PC}{WPN} \qquad (2.2.)$$

Чим нижчі значення показників UVSI та CWP, тим вища бюджетна ефективність проєкту, що забезпечує йому більшу перевагу при виборі серед альтернативних проєктів.

«Оскільки фінансування проєктів може здійснюватись за рахунок бюджетних коштів, при оцінці бюджетних ефектів першочергово слід дотримуватися вимог чинної нормативно-правової бази України. У цьому контексті процес оцінки бюджетного ефекту регламентується розділом 2.9 «Прогноз надходжень до бюджетів та державних цільових фондів» Методичних рекомендацій з розроблення інвестиційного проєкту, для реалізації якого може надаватися державна підтримка, затверджених наказом Міністерства економічного розвитку і торгівлі України від 13.11.2012 № 1279» [22]. Відповідно до рекомендацій, основним показником ефективності проєктів, що претендують на державну або регіональну фінансову підтримку, є бюджетний ефект (Budget Effect, BE) - різниця між бюджетними доходами (економією бюджету) та витратами, що передбачені для реалізації проєкту:

$$BE = BR + BS - PC \tag{2.3.}$$

«де BR – бюджетний дохід (Budget Returns) – обсяг коштів, що будуть повернуто до державного бюджету у вигляді прямих податків та інших платежів внаслідок реалізації проєкту;

BS – економія бюджетних коштів (Budget Savings) – обсяг коштів, які будуть зекономлені внаслідок зменшення споживання ресурсів завдяки використання енерго- та ресурсозберігаючих технологій при реалізації проєкту порівняно з попереднім періодом чи альтернативними проєктами» [22].

Бюджетний ефект за весь період (n років) реалізації проєкту визначається як сума дисконтованих річних бюджетних ефектів, тобто дисконтованих різниць між сумарними бюджетними доходами, що включають економію бюджету, та витратами на проєкт (бюджетними інвестиціями, BI) у кожному році (t):

$$BE = \sum_{t=1}^{n} \frac{(BRt + BSt)}{(1+a)t} - \sum_{t=1}^{n} \frac{BIt}{(1+a)t} \tag{2.4.}$$

де r – коефіцієнт дисконтування

Проєкт «розумного міста» вважається бюджетно ефективним, якщо чиста приведена вартість бюджетного ефекту перевищує нуль (BE > 0). У цьому випадку BE відображає значення чистих бюджетних грошових надходжень від реалізації проєкту, приведених до моменту оцінки, з урахуванням альтернативної вартості інвестованих бюджетних коштів.

Як кількісні показники соціально-економічної ефективності проєктів «розумного міста», на основі огляду відповідної літератури [22; 55; 55; 47; 21], визначено такі:

- вартість очікуваних ефектів від проєкту на одного вигодоотримувача (VEIPB, Value of Expected Impact of the Project per Beneficiary);
- чиста приведена вартість (NPV).

Чиста приведена вартість (Net Present Value) визначається як:

$$NPV = \sum_{t=1}^{n} \frac{CFt}{(1+a)t} - \sum_{t=1}^{n} \frac{It}{(1+a)t} \qquad (2.5.)$$

де n – термін реалізації проєкту;

CFk – чистий вхідний потік коштів (доходи) у t-му році;

r – ставка дисконту;

Ik – інвестиційні витрати у t-му році;

t – порядковий номер року від початку реалізації проєкту.

NPV – це різниця між сумою дисконтованих чистих грошових надходжень (доходів) за весь період реалізації інвестиційного проєкту та сумою дисконтованих витрат на інвестиції, необхідних для його реалізації.

Вартість очікуваних ефектів від проєкту на одного вигодоотримувача (VEIPB, Value of Expected Impact of the Project per Beneficiary) розраховується шляхом ділення очікуваної вартості проєкту (Net Present Value) на прогнозовану кількість прямих вигодоотримувачів (Direct Beneficiaries, DB) за всіма видами ефектів від його реалізації :

$$VEIPB = \sum_{i=1}^{m} \frac{NPV}{DBi} \qquad (2.6.)$$

де m – кількість ефектів, які очікуються в результаті реалізації даного проєкту.

До додаткових показників оцінки можна віднести: внутрішню норму дохідності (IRR), дисконтований період окупності проєкту (DPP) та індекс прибутковості (PI). Цей підхід відображає міжнародну практику оцінки інвестиційних проєктів з фінансово-економічної точки зору. Однак з урахуванням специфіки проєктів «розумного міста», доцільно доповнити його процедурами аналізу та оцінки прихованих ефектів, екстерналій проєкту, відносних показників ефективності та суспільної значущості цих проєктів.

Оскільки метод СВА охоплює як матеріальні, так і нематеріальні аспекти, що дозволяє комплексно оцінити можливі наслідки проєкту для різних зацікавлених сторін, одним з ключових завдань при оцінці проєктів «розумного міста» є визначення всіх явних і прихованих ефектів від його реалізації. Прямі ефекти, такі як економічні вигоди, соціальні зміни або покращення інфраструктури, легко вимірюються і можуть бути оцінені через фінансові та кількісні показники. Однак не менш важливими є нематеріальні ефекти, які часто не отримують достатньої уваги, але мають значний вплив на успішність і соціальну корисність проєкту. До таких нематеріальних ефектів належать покращення якості життя, зростання довіри громадян до органів влади, екологічний вплив, підвищення рівня громадської активності, а також поліпшення іміджу міста або регіону.

Визначення та оцінка цих ефектів дають змогу отримати більш повну картину результатів проєкту, оскільки враховуються як прямі, так і побічні впливи. Це, у свою чергу, сприяє ухваленню обґрунтованих рішень щодо реалізації подібних ініціатив у майбутньому, а також допомагає розробити стратегії для максимізації соціальної вигоди та зменшення потенційних негативних наслідків.

У процесі визначення та грошової оцінки явних і неявних ефектів від реалізації інвестиційних проєктів варто враховувати міжнародний досвід у цій галузі. Згідно з дослідженнями [53; 46; 42; 54], економічні ефекти проєкту поділяються на прямі та непрямі. Для проведення належного аналізу витрати та вигоди повинні бути кількісно оцінені після їх ідентифікації.

Прямі економічні ефекти проєкту визначаються як ті, що можна виразити в грошовій формі, тоді як непрямі ефекти важко піддаються точному грошовому вимірюванню. Оцінка витрат зазвичай є досить простою, але визначення вигоди може бути складним через нематеріальні (неявні) характеристики. Більшість прямих економічних ефектів проєкту, таких як вигоди чи витрати, можна оцінити за допомогою ринкових цін [31].

Окремі прямі ефекти, які не можна оцінити безпосередньо за ринковими цінами, можуть бути розраховані за допомогою цін на подібні ефекти на ринку або шляхом визначення мінімальних економічних витрат для створення аналогічних ефектів альтернативним методом. Якщо це неможливо, нематеріальні (невимірювальні) ефекти повинні оцінюватися за допомогою якісних методів [52].

Наприклад, неможливо визначити прямий грошовий еквівалент для покращення якості повітря або зростання соціальної згуртованості.

Непрямі вигоди та витрати зазвичай виражаються у вигляді позитивних і негативних зовнішніх ефектів, які не мають прямого зв'язку з конкретними суб'єктами. Зовнішній ефект відображає непередбачений вплив діяльності одного суб'єкта на інших, що призводить до виникнення додаткових витрат або вигод, які не компенсуються ринковими механізмами [50].

Негативні зовнішні ефекти, що виникають внаслідок діяльності, створюють додаткові витрати для інших зацікавлених сторін, тоді як позитивні зовнішні ефекти приносять їм додаткові вигоди, що підвищують корисність. Зовнішні ефекти проєктів «розумного міста» (екстерналії проєкту) проявляються у побічних наслідках, які можуть впливати як позитивно, так і негативно на мешканців та учасників міської екосистеми, що не беруть безпосередньої участі в проєкті. Такі екстерналії можна розглядати як прямі впливи діяльності одного економічного агента на добробут інших, які не є частиною цього ринку [13]. Ці ефекти можуть бути як позитивними, так і негативними, але в будь-якому разі вони порушують ринкову рівновагу.

Позитивний вплив може проявлятися, наприклад, у покращенні якості життя мешканців завдяки розумній інфраструктурі, де підвищення добробуту не відображається через ціновий механізм. Такі зовнішні вигоди сприяють поліпшенню добробуту мешканців і створюють позитивні соціальні ефекти. Негативний вплив виникає в ситуаціях, коли певні розумні проєкти призводять до небажаних побічних ефектів, таких як забруднення чи шум, що знижують якість життя мешканців. Ці втрати добробуту не компенсуються через цінові механізми і можуть призвести до додаткових витрат для громади, якщо вони не будуть належно враховані при оцінці проєкту.

Для відновлення ринкової рівноваги можуть бути необхідні певні суспільні ресурси, які використовуються для компенсації негативних ефектів. Якщо проєкт приносить надмірні переваги, що порушують баланс з іншими конкурентними ініціативами, можуть бути застосовані суспільні санкції до бенефіціара. При ретельному розрахунку ці фактори можуть бути враховані у грошових потоках, що виникають під час реалізації соціально орієнтованого проєкту «розумного міста».

У контексті проєктів розумного міста прямі внутрішні ефекти можна визначити як матеріальні вигоди або витрати, які можуть бути безпосередньо оцінені в грошовому еквіваленті і виникають внаслідок зменшення витрат або отримання додаткових доходів від реалізації проєкту. Ці ефекти, що супроводжують впровадження проєкту, є ключовими для оцінки його фінансової доцільності.

Непрямі зовнішні ефекти – це матеріальні вигоди або витрати, що можуть бути оцінені в грошовому еквіваленті, які виникають у суспільстві чи серед ринкових учасників внаслідок зменшення витрат або отримання додаткових доходів, пов'язаних із реалізацією проєкту розумного міста. Невимірювані (нематеріальні) ефекти проявляються як побічні вигоди або витрати, що не піддаються прямій грошовій оцінці, але опосередковано пов'язані з впровадженням проєкту. Зовнішні непрямі та нематеріальні ефекти часто мають форму соціально-економічних і екологічних наслідків,

які виникають під час реалізації проєкту розумного міста, і повинні бути враховані при оцінці його економічної ефективності [30].

Витрати та вигоди від проєктів розумних міст мають довгостроковий період формування, який може тривати роками чи навіть десятиліттями [54]. Тому для оцінки цих витрат і вигод застосовується дисконтування майбутніх значень, що дозволяє перевести їх у теперішню вартість. Це забезпечує більш точне порівняння і прийняття обґрунтованих рішень, оскільки дисконтування враховує інфляцію та часову перевагу для майбутніх витрат і вигод.

У таких умовах формула для розрахунку чистої приведеної вартості соціально-економічного ефекту (NPV) проєкту «розумного міста» виглядатиме таким чином:

$$NPV = \sum_{t=1}^{n} \frac{(CF\ t\ dir + CF\ t\ indir + CF\ int + ER)}{(1+a)t} - \sum_{i=1}^{n} \frac{(IC\ t\ dir + IC\ t\ indir + IC\ t\ int}{(1+a)t}$$

(2.7.)

«де CFtdir – прямі грошові надходження (доходи) від реалізації проєкту в t-ому році;

CFtindir – приведені до вартісного вираження надходження грошових коштів від позитивних (непрямих) зовнішніх ефектів (позитивних проєктних екстерналій), спричинених реалізацією проєкту «розумного міста» в t-ому році;

CFt int – приведені до вартісного вираження надходження грошових коштів від нематеріальних (intangible) ефектів спричинених реалізацією проєкту «розумного міста» в t-ому році;

ERi – економія суспільних ресурсів, що виникає в результаті реалізації проєкту «розумного міста» в t-ому році.

ICtdir – прямі витрати на створення та підтримку господарської діяльності об’єкта «розумного міста» (прямі витрати на проєкт) в t-ому році;

ICtindir – витрати грошових коштів на усунення негативних зовнішніх (непрямих) ефектів (інтерналізації негативних екстерналій), спричинених реалізацією проєкту «розумного міста» в t-ому році;

ICt int – приведені до вартісного вираження нематеріальні (intangible) витрати грошових коштів від реалізації проєкту в t-ому році;

α –норма дисконтування;

n – часові межі реалізації проєкту «розумного міста»» [30].

Отже, застосування запропонованих алгоритмів для оцінки бюджетних та соціально-економічних ефектів дозволяє сформувати комплексну оцінку реальних економічних і соціальних наслідків реалізації проєктів «розумного» міста. Це дає змогу врахувати загальний ефект, досягнутий такими проєктами, що фінансуються з бюджетних коштів, з урахуванням зміни вартості грошей у часі, нематеріальних ефектів проєктів, економічних ресурсів, а також позитивних і негативних зовнішніх (непрямих) ефектів (екстерналій).

Додаткові показники економічної та бюджетної ефективності, що використовуються в алгоритмах оцінювання, розширюють можливості для порівняння та вибору найбільш перспективних проєктів розумного міста.

На основі вищезазначеного пропонується наступна послідовність дій як рамковий алгоритм оцінювання інвестиційних проєктів «розумного міста» (рис. 2.5.) (Додаток К).

При прийнятті рішень щодо реалізації проєктів у рамках розвитку «розумного міста» основним критерієм є створення суспільної цінності (покращення добробуту громади). Цей критерій виступає як інструмент для оптимізації розподілу ресурсів і визначає обґрунтованість вибору конкретного рішення в соціально-економічному контексті розвитку міста.

Аналіз витрат і вигод (CBA) є широко використовуваною методикою, яка застосовується для порівняння запропонованих рішень і альтернатив у різних сферах, зокрема в проєктах розумного міста, оскільки враховує соціально-економічні наслідки рішень.

Практична цінність запропонованого методичного підходу полягає в створенні загальної аналітичної моделі для оцінки ефективності проєктів розумного міста. Цей підхід є універсальним і може бути застосований до

різних напрямків, забезпечуючи чіткий та зрозумілий алгоритм для попередньої оцінки доцільності проєктів. У разі впровадження пілотних проєктів у рамках концепції «розумного міста», цей підхід дає змогу оцінити потенційний соціальний та економічний ефект для міської громади, враховуючи обмеженість бюджетних коштів.

Цей методичний підхід може служити основою для систематичної оцінки проєктів «розумного міста», що дозволяє зосередитися на найбільш важливих аспектах для міської громади. Він надає можливість порівнювати проєкти за впливом на соціально-економічні показники та враховувати як прямі, так і непрямі ефекти.

Застосування пріоритетно-ціннісного підходу сприяє оптимізації витрат, ефективному розподілу ресурсів та підвищенню загального рівня добробуту через впровадження інноваційних рішень, що відповідають пріоритетам розвитку територіальних громад. Цей методичний підхід може стати основою для розробки відповідного нормативно-правового акту, який регулюватиме процес оцінки проєктів «розумного міста» на державному чи місцевому рівні. Це дозволить стандартизувати підходи до оцінювання соціально-економічних показників, враховувати прямі та непрямі ефекти та забезпечити ефективний розподіл ресурсів.

Висновки по розділу 2

Було проведено аналіз інвестиційної привабливості України та оцінки ефективності інвестиційних проєктів, зокрема в контексті концепції «розумного міста», що дозволило вияснити сучасний стан інвестиційного клімату, законодавчі ініціативи, що спрямовані на стимулювання інвестицій, і роль міжнародних організацій у страхуванні воєнних ризиків.

Україна, попри складну ситуацію, зберігає інтерес з боку інвесторів завдяки природним ресурсам, географічному розташуванню та урядовим заходам для підтримки інвестицій. Ухвалення законів, спрямованих на страхування інвестицій і стимулювання великих проєктів, створює потенціал для розвитку стратегічних галузей, таких як переробна промисловість, логістика та охорона здоров’я. Водночас на міжнародному рівні організації, як-от DFC та MIGA, надають гарантії від воєнних ризиків, сприяючи залученню капіталу навіть в умовах воєнного конфлікту.

Щодо «розумних міст», акцент зроблений на інтеграції інноваційних рішень, які підвищують якість життя мешканців і забезпечують економічну стійкість. Оцінка таких проєктів потребує врахування соціально-економічної цінності, яка не завжди відображається у фінансових показниках. Запропонований методичний підхід до аналізу витрат і вигод дозволяє оцінювати як матеріальні, так і нематеріальні ефекти, що включають соціальні зміни, екологічні впливи та довіру громадян до місцевих органів влади.

Саме системний підхід до активізації інвестиційної діяльності та розвитку концепції «розумного міста» як ключового напряму модернізації міської інфраструктури сприяє залученню інвестицій, підтримці інноваційного середовища й забезпеченню сталого розвитку.

РОЗДІЛ 3.
УПРАВЛІННЯ ПРОЦЕСОМ РЕАЛІЗАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЄКТІВ

3.1. Європейський досвід фінансування інвестиційних проєктів

Фінансування інноваційних проєктів, особливо з державного бюджету, є складним і важливим питанням. Зазвичай механізм фінансування, інструменти та порядок надання коштів регулюються відповідними міністерствами та відомствами, в Україні це, зокрема, Міністерство економіки України. Виходячи з класичного визначення, що державне фінансування інноваційних проєктів передбачає надання фінансової підтримки з боку державних органів для розвитку інноваційних ідей і технологій, можна стверджувати, що це процес підтримки стратегічно важливих для держави ініціатив.

Однак, згідно з ст. 3 Закону України «Про державну підтримку інвестиційних проєктів із значними інвестиціями в Україні» [9], відсутнє узагальнення щодо стратегічного пріоритетного фінансування, що відрізняє український підхід від європейського. Тому, з урахуванням перспективи вступу України до ЄС, важливо вивчити досвід та порівняти аспекти фінансування між Україною та країнами Європейського Союзу.

Процес фінансування інноваційних проєктів складається з кількох етапів, які здійснюються за визначеним алгоритмом. Розглянемо різницю між українським та європейським підходами до реалізації цих етапів (табл. 3.1.).

1. Процедура подання заявки. Зазвичай існує чітко визначений процес подання заявки, який мають пройти інноватори та компанії, щоб отримати право на державне фінансування. Цей процес часто включає подання детальної пропозиції, що містить опис цілей проєкту, методології, очікуваних результатів та бюджету.

В Україні існує низка законодавчих та нормативних актів, що регулюють процес подання заявок на державне фінансування. До них входять акти щодо державних закупівель, програми підтримки малого та середнього бізнесу, а також спеціальні програми для інноваційних проєктів. Тому процес подання заявки залежить від специфіки проєкту та його сфери.

Таблиця 3.1.

Аспекти порівняння процедур критеріїв відбору

Аспекти порівняння:	Україна	ЄС
Процедури:	значна кількість адміністративних кроків, включаючи складання детального бізнес-плану, подання звітів про витрати та прогрес у реалізації проєкту (проміжні звіти)	менш бюрократичний процес; апліканти можуть мати можливість використовувати стандартизовані форми та звіти
Критерії відбору:	переваги для фінансування розвитку вітчизняних технологій та підтримці місцевого виробництва	акцент на ефективності технологій у кількісному вимірі, переваги проєктам для зниження викидів CO2; широке географічне охоплення (територія ЄС)

В Європейському Союзі та в окремих європейських країнах діє єдине європейське законодавство, а також національні нормативні акти, що регулюють фінансування інноваційних проєктів. Існують вимоги до проєктів, які фінансуються з бюджету ЄС і мають стратегічне значення для Союзу, а також окремі норми для кожної країни.

2. Критерії відбору та прийнятності (особливо у законодавстві ЄС). В Україні критерії відбору за поданими заявками часто орієнтовані на підтримку конкретних галузей, стартапів, малих та середніх підприємств. У Європейському Союзі відбір проєктів базується на більш широкому спектрі критеріїв, які включають стратегічну пріоритетність, технічну інноваційність, суспільний вплив, ризики та стійкість проєкту.

Зокрема за останніх 5 років пріоритетними напрямками державного фінансування в Україні були проєкти спрямовані на розвиток регіональних економіка, енергоефективність, аграрні технології тощо. У Європі значну частину фінансування виділяють на розвиток технологій, наукові дослідження, збереження культурних та історичних цінностей, а також на

покращення якості освіти. На цьому етапі в Європі застосовуються критерії прийнятності.

Як приклад різниці на етапах відбору можна навести програму фінансування досліджень у сфері зеленої енергетики.

До цих критеріїв можуть входити такі фактори, як рівень інновацій, потенційний вплив на суспільство, реалістичність виконання та можливості залученої команди (наприклад, створення нових робочих місць). Крім того, європейські проєкти вимагають чіткої і конкретної формулювання мети, без двозначності.

Наприклад, Європейський інвестиційний банк у методології подачі проєкту зазначає, що замість загальної мети на кшталт "підвищити ефективність", її слід визначити конкретно, наприклад, "скорочення часу виробництва на 20%"[45].

3. Конкурентний характер. Державне фінансування інноваційних проєктів часто має високий рівень конкуренції. Доступні ресурси можуть бути обмеженими, і проєкти оцінюються на основі їх потенціалу досягнення значних результатів у певних галузях.

В Україні державні гранти та програми підтримки (включаючи субсидії) орієнтовані на пріоритетні сектори, такі як інформаційні технології, агротехнології та енергоефективність. Деякі програми також можуть пропонувати пільгові кредити для розвитку конкурентоспроможних технологій.

Ініціатива Європейського Союзу «Горизонт 2020» забезпечує значне фінансування для досліджень і інновацій у різних сферах, таких як зелена енергетика, цифрові технології та біотехнології.

Європейський банк інвестицій (ЄБІ) надає фінансову підтримку проєктам, які орієнтовані на розвиток і модернізацію інфраструктури та технологій.

Програми підтримки інноваційних стартапів: ЄС активно сприяє розвитку стартап-екосистем, надаючи фінансування та менторську підтримку для перспективних проєктів.

Вибір за критерієм конкурентоспроможності:

Україна: Українські програми часто зосереджуються на підтримці проєктів, які мають потенціал стати конкурентоспроможними на місцевому та міжнародному ринку.

ЄС: Програми ЄС фінансують проєкти, що здатні підвищити конкурентоспроможність Європейського Союзу на глобальному рівні.

4. Детальна перевірка. Державні органи, які відповідають за розподіл коштів, зазвичай проводять ретельну оцінку проєктів, що претендують на фінансування. Це включає перевірку технічних характеристик, аналіз ринку, фінансових прогнозів та кваліфікації команди проєкту.

5. Моніторинг та звітність. Після затвердження проєкту вимагається постійний моніторинг і звітність, щоб забезпечити ефективне використання коштів і відповідність проєкту плану.

6. Гнучкість та адаптація. Інноваційні проєкти часто є змінними і можуть вимагати коригувань у процесі їх реалізації. Важливо, щоб урядові установи, які фінансують такі проєкти, були готові враховувати можливі зміни під час реалізації, оскільки вони можуть вплинути на коригування витрат.

7. Співпраця та кооперація. Програми державного фінансування часто сприяють співпраці між різними зацікавленими сторонами, такими як науковці, підприємства та державні органи. Це створює умови для обміну знаннями та досвідом на більш широкому рівні.

Аналізуючи цей аспект, слід звернути увагу на співпрацю України та ЄС у даному контексті. Європейський Союз та Україна активно підтримують стартапи та інноваційні компанії через спеціалізовані фонди та акселератори. Наприклад, в Україні є фонди, орієнтовані на інвестиції в українські стартапи та інноваційні компанії. Одним із таких є Український фонд стартапів, який

за чотири роки своєї діяльності надав 8,2 млн доларів у вигляді грантів для організації 330 заходів, таких як хакатони, буткемпи, освітні лекції та менторські сесії. Після початку повномасштабного вторгнення росії фонд зосередив свою діяльність на підтримці проєктів у сферах defense tech та deep tech.

Україна та деякі країни ЄС активно працюють над розвитком інфраструктури для інноваційних компаній, зокрема технологічних парків і інноваційних центрів. Як в Україні, так і в ЄС існують різноманітні організації, асоціації та мережі, спрямовані на підтримку інноваційних проєктів та сприяння співпраці між компаніями та науковими установами. Важливим елементом є надання експертної та консультаційної підтримки для інноваційних проєктів, яка може здійснюватися як державними, так і приватними структурами. Україна може скористатися досвідом ЄС у розвитку фінансових інструментів для підтримки інновацій, заохоченні міжнародної співпраці та створенні сприятливих умов для розвитку інновацій. Регулярний обмін досвідом і найкращими практиками між країнами допоможе сприяти подальшому розвитку інноваційного сектору.

9. Часові рамки та етапи. Зазвичай від проєктів, що отримують державне фінансування, очікується досягнення певних етапів у встановлені терміни. Ці проміжні показники використовуються як індикатори прогресу та для оцінки потреби в наданні додаткових фінансових ресурсів.

10. Інтелектуальна власність. Питання, пов'язані з правами на інтелектуальну власність, зазвичай регулюються нормативно-правовими актами. Програми державного фінансування можуть містити спеціальні положення щодо інтелектуальної власності, що впливає на розробку та комерціалізацію інновацій.

11. Оцінка впливу профінансованих проєктів. Державні установи часто проводять оцінку, щоб визначити ефективність своїх фінансових програм та результати від реалізації проєктів. Це може включати оцінку

економічних, соціальних та технологічних наслідків для підтриманих проєктів.

За даними відомого інформаційного видання Forbes, прем'єр-міністр Денис Шмигаль в інтерв'ю заявив, що збитки, завдані Україні через війну, перевищують 700 мільярдів доларів. Він також зазначив, що в Україні на даний момент є понад 150 мільярдів гривень, які ринок може направити на відновлення житла та критичної інфраструктури. У рамках програми швидкого відновлення пріоритетними напрямками є відновлення енергомереж, розмінування, відбудова житлового фонду і критичної інфраструктури, а також підтримка бізнесу.

У березні Світовий банк переглянув свою оцінку потреб України на відновлення та реконструкцію, збільшивши її до 411 мільярдів доларів. Ця сума в 2,6 рази перевищує очікуваний ВВП України на 2022 рік [28].

Однак на сьогоднішній день відсутній чіткий алгоритм для фінансування цих коштів. Щодня в цифровому додатку "Дія" реєструється понад тисячу заявок на програму єВідновлення, але через відсутність повноцінної бази даних щодо зареєстрованого житла та його власників, особливо в приватному секторі сільських поселень, процес фінансування залишається складним і потребує вдосконалення.

12. Довгострокова стійкість. Державне фінансування інноваційних проєктів часто орієнтоване на забезпечення довгострокової стійкості. Це включає підтримку проєктів, які мають потенціал для створення тривалих переваг для суспільства, економіки та навколишнього середовища. Більшість інноваційних проєктів, що отримують підтримку від урядів європейських країн, спрямовані на розробку рішень та інструментів для ефективного подолання наслідків зміни клімату. Зокрема, це інвестиції в енергоефективні технології, зниження викидів парникових газів, розвиток критичної інфраструктури, а також технології та заходи для підвищення стійкості та адаптації до наслідків кліматичних змін.

У Європі рішення щодо державного інвестування в інноваційні проєкти ухвалюються через різні механізми та програми, які підтримують і стимулюють розвиток інновацій. До відомих прикладів таких програм належать:

– Німеччина – програма “ZIM” (Zentrales Innovationsprogramm Mittelstand), яка надає фінансування для досліджень і розробок малому та середньому бізнесу, орієнтуючись на підтримку інноваційних проєктів у різних секторах. Програма спрямована на зміцнення інноваційного потенціалу та конкурентоспроможності середніх компаній, включаючи підприємства різних галузей. Проєкт має на меті сприяти економічному зростанню через розвиток ціннісного потенціалу та підвищення рівня прикладних знань.

– Франція – програма “Bpifrance”. Це французьке агентство розвитку, яке підтримує інноваційні підприємства, надаючи фінансування, гранти та гарантії для розвитку нових технологій. У період 2022-2023 років французька державна страхова компанія Bpifrance Assurance Export вирішила страхувати французькі компанії, що готові інвестувати в Україну та брати активну участь у відновленні країни, не чекаючи на завершення війни. У вересні Міжнародне агентство з гарантування інвестицій Всесвітнього банку (MIGA) застрахувало перші проєкти в Україні від воєнних ризиків.

– Швеція: ініціатива Vinnova. Ця шведська агенція фінансує дослідження та інноваційні проєкти в різних секторах, що спрямовані на розвиток нових технологій та ринків. У 2023 році пропозиція агенції орієнтована на консорціуми, які у співпраці можуть сприяти розробці компонентів та системних рішень для наступного покоління промислових цифрових технологій, а також для нових продуктів і послуг, які будуть створені в Швеції. Проєкти мають відповідати одному чи кільком із технічних напрямків, визначених у конкурсі, і очікується, що вони сприятимуть прогресивній цифровізації, що оновить шведську промисловість.

Це конкурс пропозицій у рамках програми Advanced Digitalization. Innovasjon Norge – агентство, яке підтримує інноваційні проєкти та підприємства через різні програми та фінансові інструменти. Пріоритетом агентства спільно з урядом країни є фінансування проєктів, пов'язаних із наслідками зміни клімату та глобального потепління.

Загалом державне фінансування інноваційних проєктів може стати ключовим каталізатором технологічного прогресу та економічного зростання.

Однак для цього необхідні ретельне планування, ефективне управління та суворий процес оцінки, щоб гарантувати розумне використання державних коштів і досягнення поставлених цілей.

Фінансування інноваційних проєктів за рахунок державного бюджету є складним процесом, що вимагає численних бюрократичних процедур. Однак, для спрощення цього механізму та досягнення ефективних результатів варто враховувати досвід розвинених країн, які активно займаються такою діяльністю.

Аналіз показав, що Європейський Союз для фінансової підтримки стратегічних проєктів використовує стандартні заявки та чіткі інструкції щодо можливостей отримання коштів.

Однак, фінансування під егідою ЄС зазвичай отримують проєкти, спрямовані на вирішення глобальних проблем, таких як наслідки глобального потепління та енергоефективність. Після розірвання торговельних відносин з країною-агресором підтримуються проєкти, які сприяють налагодженню нових ефективних торговельних зв'язків.

Український підхід до державного фінансування відрізняється складним механізмом бюрократичних процедур та проміжного контролю. Підтримка часто надається проєктам, які не завжди мають стратегічне значення, а спрямовані на вирішення конкретних регіональних потреб.

Сьогодні для України надзвичайно важливими є проєкти, спрямовані на післявоєнну відбудову, оскільки жодна інша країна не має такого досвіду в масштабах України. Тому, враховуючи ці аспекти, варто продовжувати

вивчати досвід закордонних країн, зокрема ЄС, з огляду на майбутні перспективи вступу до цього об’єднання. Проте стратегічним завданням мають залишатися регіональні проєкти, спрямовані на відновлення країни.

Висновки по розділу 3

Аналізуючи процес реалізації інвестиційних проєктів (зокрема фінансування інноваційних ініціатив в Україні та країнах Європейського Союзу), в розділі було підкреслено суттєві відмінності між підходами до державного фінансування та управління інноваціями. А саме те, що в Україні державна підтримка інвестиційних проєктів часто має фрагментований характер, відсутня єдина стратегія пріоритетного фінансування, а процес отримання коштів є складним та бюрократизованим. Натомість у ЄС існують чіткі механізми відбору проєктів, які орієнтовані на довгострокову перспективу, інноваційність та суспільний вплив. В європейських країнах державне фінансування спрямоване на розвиток технологій, наукових досліджень, енергоефективність та покращення якості освіти, тоді як в Україні більше уваги приділяється підтримці регіонального розвитку та конкретних секторів, таких як аграрні технології та енергоефективність.

Українську систему фінансування необхідно адаптувати до європейських стандартів у зв’язку з перспективою вступу України до ЄС. Для ефективного використання державних коштів потрібно вдосконалити процеси оцінки, управління та моніторингу інноваційних проєктів, а також спрощувати бюрократичні процедури.

Україна може значно покращити механізми фінансування інноваційних проєктів, використовуючи досвід країн ЄС. Тому, дуже важливою є розбудова прозорої системи підтримки, що стимулюватиме розвиток стратегічних ініціатив і сприятиме відновленню економіки в умовах післявоєнної відбудови.

ВИСНОВКИ

Інвестиційна діяльність є ключовим фактором підвищення ефективності роботи вітчизняних підприємств, проте існують перешкоди, що обмежують її розвиток і унеможливлюють досягнення необхідного масштабу для сталого розвитку:

1. Слабкий рівень технічного оснащення підприємств.
2. Прогалини в нормативно-правовій базі для регулювання інвестиційної діяльності.
3. Низька прибутковість інвестицій в основні засоби.
4. Складні умови для отримання кредитів для інвестиційних проєктів.
5. Низький попит на продукцію, що не забезпечує покриття виробничих можливостей підприємств.
6. Невигідний інвестиційний клімат через ризики, пов'язані з війною.
7. Високі відсоткові ставки за кредитами.
8. Великі інвестиційні ризики через можливі труднощі при реалізації проєктів.
9. Кризова економічна ситуація, спричинена військовими діями.
10. Недостатність власних коштів для інвестицій.

Проаналізовано три основні методологічні підходи до оцінки проєктів: фінансовий, економічний та стратегічний аналіз. Кожен із цих підходів має свої критерії, переваги та обмеження, і важливу роль у процесі прийняття рішень і оцінки проєктів.

Фінансовий аналіз зосереджений на оцінці фінансової стійкості і рентабельності проєкту, використовуючи такі показники, як NPV, IRR та ROI. Економічний аналіз охоплює всі витрат и і вигоди, оцінюючи вплив проєкту на бізнес і економіку. Стратегічний аналіз зосереджений на відповідності проєкту стратегічним цілям компанії, беручи до уваги сильні та слабкі сторони організації, а також можливості і загрози на ринку.

Ці підходи дозволяють підприємствам здійснювати комплексну оцінку проєктів, враховуючи різноманітні фактори. Вони можуть використовувати один або кілька підходів для прийняття обґрунтованих рішень і забезпечення успіху ініціатив.

Дослідження підкреслює важливість активізації інвестиційної діяльності в Україні. Оцінка інвестиційної привабливості показала, що для економічного зростання недостатньо внутрішніх фінансових ресурсів. Основними перешкодами для прямих іноземних інвестицій є макроекономічна нестабільність, слабкий захист прав інвесторів, недосконаліть законодавства, корупція, тіньова економіка, глобальні економічні кризи, слабка судова система, пандемія Covid-19 і військові дії.

Для підвищення інвестиційної привабливості України необхідно:

- Активізувати боротьбу з інфляцією.
- Розробити ефективний механізм захисту іноземних інвесторів.
- Підвищити регіональний інвестиційний потенціал.
- Створити дієвий механізм боротьби з корупцією.
- Удосконалити правове середовище.
- Знизити ризики інвестицій в умовах війни.
- Підвищити політичну стабільність.
- Розвивати малий та середній бізнес.
- Протидіяти тінізації економіки.

Аналіз витрат і вигод (CBA) є загальновизнаною методикою для порівняння різних рішень та альтернатив з урахуванням їх соціально-економічного впливу. Практична цінність розробленого підходу полягає у створенні загальної аналітичної моделі для оцінки ефективності проєктів "розумного міста". Цей підхід є універсальним і може бути застосований до різних напрямків, формуючи чіткий алгоритм для попередньої оцінки доцільності проєктів.

Методичний підхід дає можливість порівнювати проєкти за їхнім впливом на соціально-економічні показники та враховувати як прямі, так і

непрямі ефекти. Використання пріоритетно-ціннісного підходу допомагає оптимізувати витрати, ефективно розподіляти ресурси і підвищувати рівень добробуту через впровадження інновацій.

Фінансування інноваційних проєктів з державного бюджету є складним процесом, що потребує численних бюрократичних процедур. Для спрощення цього механізму та досягнення ефективних результатів варто орієнтуватися на досвід розвинених країн. Наприклад, у ЄС фінансування стратегічних проєктів здійснюється через стандартизовані заявки і чітко визначені інструкції. Проєкти, що сприяють вирішенню глобальних проблем, таких як зміна клімату та енергоефективність, зазвичай отримують фінансування від ЄС. Після розриву торговельних відносин з країною-агресором підтримуються проєкти, що допомагають встановленню нових торговельних зв'язків.

Українська система фінансування характеризується складним бюрократичним процесом і проміжним контролем, а також підтримкою проєктів, які не завжди мають стратегічне значення, а часто вирішують локальні проблеми.

На сьогодні для України критичним є фінансування проєктів, що стосуються післявоєнної відбудови, оскільки інші країни не мають такого досвіду. Тому варто продовжувати вивчати досвід ЄС і враховувати майбутні перспективи вступу до цього об’єднання. Однак пріоритетними мають бути регіональні проєкти, що сприяють відновленню країни.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Білик В.В. Державне регулювання інноваційно-інвестиційної діяльності. Економіка та суспільство. 2017. № 10. С. 172—176.
2. Бурлакова О.О., Мартиненко І.В. Методологічний аспект аналіз у інвестиційних проектів підприємств. *Економічний вісник університету*. 2019. № 39. С. 7-12.
3. Вахович І.М. Концептуальні засади інвестиційного забезпечення інноваційного розвитку регіону. Актуальні проблеми економіки. 2011. № 1. С. 138—144.
4. Воробйов Ю. Н. Інвестування: навч. посіб. Сімферопіль: Таврія, 2004. 340 с.
5. Гарантії та страхування іноземних інвестицій в Україну в 2024 році. URL: http://biz.ligazakon.net/ analitycs/224847_garant-ta-strakhuvann
6. Гетьман А. Методи та моделі оцінки інвестиційних проектів. Львів: Видавництво Львівської політехніки, 2016.
7. Деякі питання управління державними інвестиціями: Постанова Кабінету Міністрів України від 22 липня 2015 р. № 571 URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/571-2015-%D0%BF#n67;
8. Закон України "Про інвестиційну діяльність": за станом на 1 груд. 2013. Відомості Верховної Ради України. 1991. № 47, С. 646.
9. Закон України «Про державну підтримку інвестиційних проєктів із значними інвестиціями в Україні». Офіційний вебпортал парламенту України. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1116-20#Text
10. Інвестують попри війну. Хто та скільки вкладає в Україну серед міжнародного та українського бізнесу. URL: http://www.capital-times.com/2023/12/08/ investujut-popri-vijnu/
11. Інституції, що забезпечують ідтримку інноваційної діяльності / Міністерство економіки України. URL:

https://www.me.gov.ua/Documents/Detail?lang=uk-UA&id=9e09cb5a-4c6e-4bc2-8445-4a4e1ebdbd76&title=Institutsii-SchoZabezpechuiutPidtrimku InnovatsiinoiDiialnosti

12. Китайчук Т.Г. Інвестиційна привабливість: теоретичний аналіз та впливові фактори. *Економіка та суспільство*. 2023. № 54. URL: http://orcid.org/0000-0002-8171-1220
13. Кілієвич О. І. Мікроекономіка для аналізу державної політики (опорний конспект дистанційного курсу навчання дисципліни): Навчальний посібник. К. : Міленіум, 2003. 216 с.
14. Кісіль М.І. Інвестиційне забезпечення розвитку аграрного виробництва та сільських територій. Менеджмент: збірник наукових праць. К., 2009. № 11. 225 с.
15. Ковель П. М. Аналіз надходження прямих іноземних інвестицій в Україну. *Бізнес Інформ*. 2024. №3. С. 87–95. https://doi.org/10.32983/2222-4459-2024-3-87-95
16. Колесник О.О. Оцінка інвестиційного забезпечення розвитку туризму в Україні. Економіка. Управління. Інновації. 2011. № 2(6). [Електронний ресурс]. Режим доступу: http//tourlib.net/statti_kolesnyk6.htm
17. Кузьмінова О.В., Ярошенко К.В. Інвестиційна привабливість України: оцінка та перспективи активізації. *Економіка та суспільство*. 2023. № 49. URL: http://www.academia.edu/104336840/%D0%86%D0% 9D%
18. Латов Ю.В., Гордійчук О.В. Стратегічний аналіз інвестиційних проектів. *Економіка, фінанси, управління*. 2019. № 2(22). С. 12-18.
19. Методичні рекомендації щодо підготовки та проведення оцінки державного інвестиційного проекту: Наказ Міністерства економічного розвитку і торгівлі України від 22.12.2017 № 1865. URL: https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v1865731-17#n9
20. Методичні рекомендації щодо проведення економіко-математичного моделювання при оцінці інвестиційних проектів. Міністерство економіки України, 2007.

21. Методичні рекомендації щодо складання заяви про розгляд інвестиційних проєктів у сферах транспорту, дорожнього господарства та надання послуг поштового зв'язку. URL: http://surl.li/fmzmbs
22. Методичні рекомендацій з розроблення інвестиційного проєкту, для реалізації якого може надаватися державна підтримка: Наказ Міністерства економічного розвитку і торгівлі України від 13.11.2012 р. № 1279. URL: http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/ME121379.html;
23. Павлов К., Стрішенець О. Аналітико-методологічні засади визначення ступеня монополізації ринків. Обліково-аналітичне забезпечення суб'єктів господарювання в умовах євроінтеграції : монографія. Рівне : НУВГП, 2019. С. 36-50.
24. Павлов К. В., Лялюк А. В., Павлова О. М., Данилюк Т .І. Економіка та організація біржової діяльності: навчальний посібник. Луцьк: ФОП Мажула Ю. М., 2023. 274 с.
25. Павлова О. М., Павлов К. В., Бортнік С. М., Федашко Т. П., Крамар О. Ю. Синергія методологічних підходів до аналізу соціально-економічних систем. *Український журнал прикладної економіки та техніки*. 2023. Том 8. № 2. С. 187-132. URL: http://ujae.org.ua/synergiya-metodologichnyh-pidhodiv-do-analizu-sotsialno-ekonomichnyh-system/
26. Параконний С. В. Напрями інвестиційного забезпечення розвитку економічного потенціалу підприємства. Вісник Східноукраїнського національного університету імені Володимира Даля: наук. журнал. Луганськ, 2011. № 11 (153), ч. 1. С. 68—76.
27. Погріщук О. Б. Інвестиційне кредитування в системі інвестиційного забезпечення розвитку аграрного сектора. Агросвіт. 2017. № 21. С. 35—40.
28. Прасад А. Франція страхуватиме від воєнних ризиків компанії, які зацікавлені в інвестиціях в Україну та відбудові – Forbes.ua. Forbes.ua | Бізнес, мільярдери, новини, фінанси, інвестиції, компанії. URL:

https://forbes.ua/news/frantsiya-strakhuvatime-vid-voennikh-rizikiv-kompanii-yaki-zatsikavleni-u-investitsiyakh-v-ukrainu-ta-vidbudovi-02102023-16371].

29. Про затвердження Положення про оцінку та конкурсний відбір запропонованих міністерствами, іншими центральними та місцевими органами виконавчої влади інвестиційних проєктів, що передбачають залучення коштів державного бюджету, і утворення комісії Міністерства економічного розвитку і торгівлі України з оцінки та конкурсного відбору інвестиційних проєктів: Наказ Міністерства економічного розвитку і торгівлі України від 13.06.2012 р. № 697. URL: http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z1254-12.;
30. Рекомендації щодо проведення аналізу вигід та витрат в інвестиційних проєктах: додаток до посібника з питань державно-приватного партнерства URL: http://surl.li/hwprfv
31. Рекомендації щодо проведення аналізу вигід та витрат в інвестиційних проєктах: URL: http://surl.li/hwprfv
32. Сапич С. Оцінка інвестиційної привабливості проєкту: кваліф. робота / наук. керівник Я. Деренська. Харків, 2024. 62 с.
33. Стефанович Є. А. Інвестиційна діяльність як економічне явище. Економіка та держава. 2010. № 11.С. 60—64.
34. Страхування інвестицій від воєнних ризиків має запрацювати у другому кварталі 2024 року. URL: http://yur-gazeta.com/golovna/strahuvannya-investiciy-vid- voennih-rizik.
35. Стрішенець М. М., Павлова О. М., Павлов К. В. Просте товарне виробництво і зародження мануфактур в Україні: монографія. Луцьк: видавництво «Терен», 2019. 292 с. URL: https://evnuir.vnu.edu.ua/handle/123456789/15853.
36. Стрішенець О. М., Маленицький Д. Теоретичні підходи до формування стратегії розвитку підприємства, її класифікація та етапів

упровадження. Актуальні проблеми прикладної економіки: колективна монографія. Луцьк: Вежа-Друк, 2017. С. 52-63.

37. Таран В. М., Кравчук А. М. Фінансовий аналіз і оцінка інвестиційних проектів. Київ: КНЕУ, 2018.
38. Федоренко В. Г. Інвестування: підруч. 2-ге вид., перероб. і доп. К.: Алерта, 2008. 448 с.
39. Як повномасшабна війна вплинула на позиції України у міжнародних рейтингах. URL: http://www.slovoidilo.ua/2024/02/23/infografika/suspils-tvo/ yak-p
40. Якимова Л. М. Фінансовий аналіз інвестиційних проектів. Київ: КНЕУ, 2018.
41. Яремко С. І., Лісова О. О. Методи оцінки ризиків інвестиційних проектів. *Вісник Національного університету "Львівська політехніка"*. 2019. № 944. С. 251-257.
42. Asian Development Bank (ADB). (2013_. Cost-Benefit Analysis for Development: A Practical Guide. Mandaluyong City, Philippines: Asian Development Bank;
43. Bottero, M. (2016). Cost Benefit Analysis and Smart Grids Projects. In Proceedings of the Sustainable Built Environment Conference—Towards Post-Carbon Cities, Turin, Italy, 18–19 February.
44. European Union. European Commisssion, Guide to Cost-Benefit Analysis of Investment Projects; European Union: Luxembourg, 2015. URL: http://surl.li/trfauk
45. Financial viability self-check - H2020 Online Manual. Language selection | European Commission. URL: https://ec.europa.eu/research/participants/docs/h2020-funding-guide/grants/applying-for-funding/register-an-organisation/financial-capacity-check_en.htm

46. Gasimzadeh A. (2023). Cost-Benefit Analysis of Smart City Project Management: Aghali Smart Village Project Example. doi: https://journals.indexcopernicus.com/search/article?articleId=4020459;
47. Guidelines for Conducting A Cost-Benefit Analysis of Smart Grid Projects. URL: https://ec.europa. eu/jrc/en/publication/reference-reports/guidelines-conducting-cost-benefit-analysis-smart-grid-projects;
48. Kriström, B. (2016). Cost-Benefit Analysis for Project Appraisal; Cambridge Unviersity Press: Cambridge, UK.; Becchio, C.; Corgnati, S.; Dell'Anna, F.;
49. Markanday, A.; Galarraga, I.; Markandya, A. (2019). A critical review of cost–benefit analysis for climate change adaptation in cities. Clim. Chang. Econ. 10, 1–31.;
50. Samuelson, P.A.; Nordhaus, W.D. (2007). Ekonomie; NS Svoboda: Praha, Czech Republic.
51. Social Costs and Benefits of Smart Grid Technologies. URL: http://swedishsmartgrid. se/globalassets/publikationer/social_costs_and_benefits_of_smart_grid_technologies.pdf;
52. Suster, G.A.; Sirb, N.M.; Iancu, T.; Manescu, C. (2013). Externalities role in compiling cost–benefit analysis of projects financed from structural funds. In Proceedings of the 13th International Multidisciplinary Scientific Geoconference, Albena, Bulgaria, 16–22 June; pp. 155–160.
53. Turečková K., Nevima J. (2020). "The Cost Benefit Analysis for the Concept of a Smart City: How to Measure the Efficiency of Smart Solutions?" Sustainability 12, no. 7: 2663. URL: https://doi.org/10.3390/su12072663;
54. Ward, W.A. (2019). "Cost-Benefit Analysis Theory versus Practice at the World Bank 1960 to 2015", Journal of Benefit-Cost Analysis. Cambridge University Press, 10(1), p.124-144. doi: 10.1017/bca.2019.3.

55. Xiong, X. (2018). Cost-Benefit Analysis of Smart Cities Technologies and Applications. URL: http://udspace.udel.edu/bitstream/handle/19716/23818/Xiong_udel_0060M_13359.pdf?sequence=1& isAllowed=y/;
56. Закон України «Про режим іноземного інвестування»: Відомості Верховної Ради України (ВВР), 1996, № 19, ст. 80. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/93/96-%D0%B2%D1%80#Text
57. Закон України «Про зовнішньоекономічну діяльність»: Відомості Верховної Ради УРСР (ВВР), 1991, № 29, ст. 377. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/959-12#Text
58. Постанова Кабінету Міністрів «Про затвердження Положення про порядок державної реєстрації договорів про спільну діяльність за участю іноземного інвестора»: від 30 січня 1997 р. N 112. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/112-97-%D0%BF#Text
59. Закон України«Про захист іноземних інвестицій на Україні»: Відомості Верховної Ради України (ВВР), 1991, N 46, ст.616. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1540%D0%B0-12#Text
60. Про затвердження Методики інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій: Наказ Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій від 23.02.1998 р. №22. URL: https://ips.ligazakon.net/document/REG2654?an=1